

ФОРМЫ ВАЛЮТНОЙ ИНТЕГРАЦИИ И ТЕОРИИ ЕДИНОЙ ВАЛЮТЫ

FORMS OF CURRENCY INTEGRATION AND THEORY OF UNIFORM CURRENCY

T. Makhmudova

Annotation

In work questions of integration of the currency and financial sphere, foreign and Russian experience of theories of uniform currency and procedure of formation of a currency zone are considered.

Keywords: currency integration, theory, uniform currency.

Махмудова Таира Азер Кызы
К.э.н., доцент, Азербайджанская
Академия труда
и социальных отношений

Аннотация

В работе рассмотрены вопросы интеграции валютно-финансовой сферы, зарубежный и российский опыт теорий единой валюты и процедуры формирования валютной зоны.

Ключевые слова:

Валютная интеграция, теория, единая валюта.

Интеграция в сфере в валютно-финансовой сфере может приобретать различные формы. К формам валютно-финансовой интеграции относятся: валютные зоны, стабилизация валютных курсов, система трансграничных расчетов, консолидация валютных и финансовых рынков, валютный союз, являющийся высшей формой интеграции в валютно-финансовой сфере и позволяющий создать единое экономическое пространство, в пределах которого обращается общая денежная единица.

Валютная зона представляет собой "объединение государств, которые производят свои международные расчеты в валюте основной страны зоны, концентрируют валютные резервы в этой стране, поддерживают устойчивый курс своих валют по отношению к валюте основной страны. Между государствами, входящими в состав зоны, как правило, нет валютных ограничений" [1]. В данном определении приоритет получает географический принцип выделения валютной зоны.

Американский исследователь Дж. Франкель определяет валютную зону следующим образом: "Совокупность стран, которые высоко интегрированы в сфере торговли, капиталов, рынков рабочей силы и др. может представлять собой оптимальную валютную зону. Оптимальная валютная зона может быть определена как область, которая не является ни столь малой, ни столь открытой, чтобы она выиграла материально от привязки её валюты к третьей валюте, ни настолько большой, что она выиграла бы материально, распавшись на подобласти с различными валютами..." [2].

Как правило, для формирования валютной зоны страны заключают между собой соглашения. В зависимости от соотношения сил между участниками соглашения мо-

гут строиться на двух разных началах. В одном из них участники имеют равные (или почти равные) права, а валютная зона является результатом их совместных усилий. Во втором случае – страны со слабыми денежно-кредитными системами, слабыми валютами, а также незначительными по территории группируются вокруг государства с сильной международной валютой, которое определяет условия работы зоны.

К предпосылкам и стимулам формирования валютных зон обычно относят множество самых различных факторов, которые могут быть объединены в три взаимодополняющие группы.

1. Экономические факторы: снижение издержек конвертации валюты при осуществлении внутризональной торговли, формирование более широкого и жизнеспособного фондового рынка, активизация инвестиционных процессов, унификация денежной, финансовой, фискальной, таможенной и других сфер внутри экономик стран, вступивших в валютный союз.

2. Географические факторы: территориальные границы зон могут не совпадать с границами одного или нескольких государств; государства, образующие валютную зону, на практике часто являются географическими соседями.

3. Политические факторы: гармонизация политических целей всех стран участников союза, усиление их внешнеполитической позиции, консолидированная внутренняя и внешняя политика, приводящая к системному эффекту.

Страны, создающие единую валютную зону, обычно договариваются о строгом взаимном соблюдении следующих правил: ведущая валюта, которая используется как платежное средство в расчетах по двусторонним сделкам

внутри зоны, а также как резервное средство; страны, входящие в зону, передают стране-эмитенту ведущей валюты всю или часть валюты, вырученной вне единой зоны, с тем, чтобы та брала на себя все расчеты по операциям с внешним миром; перемещения товаров и капиталов внутри единого валютного пространства не подлежат серьезным ограничениям; правила контроля за торговлей с внешним миром одинаковы для всех стран-участников валютной зоны.

В настоящее время мировой опыт позволяет выделить пять основных типов валютных зон:

1. Взаимное соглашение между независимыми государствами об использовании их национальных денежных единиц в качестве параллельного платежного средства на территории каждого из них. Такая ситуация была характерна для эпохи полноценных денег (золотых монет).

2. Взаимное соглашение между независимыми государствами о переходе на денежную единицу одного из них. В этом случае осуществляется согласованный переход на сильнейшую национальную валюту в рамках валютной зоны. Примером (с некоторыми оговорками) может служить зона южноафриканского рэнда, созданная в 1974 – 1980 гг. такими государствами, как ЮАР, Лесото и Свазиленд.

3. Взаимное соглашение, предполагающее создание коллективной расчетной единицы, которая существует наравне с национальными деньгами государств-членов единой валютной зоны. Примерами таких валют могут стать СДР, переводной советский рубль, а также более десятка расчетных единиц, созданных странами Азии, Африки и Латинской Америки. Наиболее значимыми из них стали арабский расчетный динар Арабского валютного фонда и андское песо Андского пакта.

4. Экономический и валютный союз с единой валютой, которая заменяет собой национальные денежные единицы государств, входящих в валютную зону. В настоящее время Евросоюз – единственное интеграционное объединение, дошедшее до этого этапа интеграции.

5. Одностороннее решение государства о замене национальной денежной единицы валютой другого государства, как правило, уже имеющей статус международной. Обычно такие соглашения заключаются между государствами небольшими по своей территории (островные государства и т.д.).

Вторая форма валютной интеграции представляет собой соглашение о стабилизации валютных курсов. Политика стабилизации валютных курсов может осуществляться различными способами. Примером может служить увеличение совместного пула золотовалютных резервов, расширение пределов допустимых колебаний валют, введение двусторонних интервенций и сигнальных курсов и ряд других мер. Очевидно, что данная идея базируется на принципе европейской "валютной змеи" с тем отличием, что кредитные линии для проведения интервенций существуют самостоятельно – без валютного координатора.

Следует отметить, что сотрудничество в целях стабилизации валютных курсов может развиваться не только в рамках сложившихся интеграционных группировок. До появления евро в конце 90-х гг. XX в. в США была выдвинута идея увязки курсов основных мировых валют. Одновременно в научной среде появились многочисленные исследования о таргетировании курсов (target zones). И поскольку инициатива не была реализована, проблема стабилизации актуальна до сих пор.

Формой валютной интеграции служит и система трансграничных расчетов. В настоящее время такие системы расчетов существуют в двух основных видах: неттинговые (многосторонний клиринг) и системы брутто (или валовых) расчетов. По итогам взаимных платежей за определенный период взаимные требования и обязательства будут в максимально возможной степени взаимозасчитываться по принципу многостороннего клиринга. Многосторонний клиринг предусматривает, что двусторонние требования и обязательства каждой из стран по отношению ко всем остальным странам суммируются и вычисляется общее их сальдо. Таким образом, каждая из стран имеет единое сальдо в рамках многосторонней платежной системы. Это сальдо представляет собой сумму задолженности страны перед многосторонней платежной системой в целом (в случае торгового дефицита) либо чистых требований к нему (в случае активного торгового сальдо). Благодаря этому каждая страна – член такой системы получает суммарную платежную нетто-позицию, вместо того чтобы иметь такую позицию с каждой из стран – торговых партнеров.

Урегулирование сальдо платежей каждой из стран в рамках многосторонней платежной системы может ориентироваться на известный лимит или квоту, установленную на индивидуальной основе. Как правило, квоты определяются в процентном отношении к торговому обороту каждой из стран с другими странами – членами многосторонней платежной системы и фиксируются в расчетной валюте.

Конкретная процедура урегулирования платежного сальдо будет определяться с учетом соотношения между квотой страны и фактическим размером торгового сальдо. Общий принцип урегулирования торгового сальдо состоит в том, что страна с пассивным сальдо погашает часть обязательств перед многосторонней платежной системой в расчетных единицах и кредитруется на оставшуюся часть. В свою очередь, страна, имеющая активное сальдо, получает его часть в расчетных единицах, в то время как другая часть оформляется в виде кредитов, предоставленных этой страной многосторонней платежной системой.

Для бесперебойного функционирования многосторонней платежной системы необходимо создание специального резервного фонда. Цель этого фонда состоит в регулировании платежных отношений между индивидуальными странами-кредиторами и должниками, с одной стороны, и многосторонней платежной системой в целом, с другой.

Консолидация валютных и финансовых рынков включает различные меры, которые условно можно разделить на три типа. К первому относится снятие валютных ограничений и барьеров на пути движения капиталов. Второе направление – устранение валютных ограничений и консолидация рынков финансовых услуг. Третье направление связано с развитием рыночной инфраструктуры. Сюда можно отнести: согласованный выпуск государственных ценных бумаг, содействие выпуску ценных бумаг в национальных валютах, совместное привлечение иностранных инвестиций, мониторинг финансовых рынков, обмен информацией между денежными властями, предоставление технической помощи, обучение специалистов и т. д.

Валютный союз является высшей формой валютной интеграции, поскольку предполагает активизацию практически всех форм валютного сотрудничества. В некотором приближении валютный союз можно рассматривать как зону с относительно устойчивым валютным режимом, одновременно распространяющимся на территории нескольких государств, причем географически не обязательно соседствующих. При этом в них может иметь место равноправное хождение либо исключительно одной, либо параллельно нескольких валют с фиксированным курсом в отношении друг друга (соответственно моно- и мультивалютные зоны). Так, например Манделл и МакКиннон не делали никакой разницы между моно- и мультивалютными зонами. Рональд МакКиннон писал, что "... фиксированная система курсов с гарантированной конвертируемостью валют – это почти то же самое, что и режим одной валюты" [3]. На роль единой валюты может приглашаться либо одна из действующих национальных валют (доминантная валюта), либо использоваться комбинированная валюта, либо вводиться принципиально новая денежная единица.

В отличие от валютной зоны, валютный союз, по мнению исследователей (У. Бутье, Э. Коломбатто, Х. Жерардин) [4,5,6], предполагает введение в обращение единой валюты (либо установление жестко фиксированных валютных курсов), а также выполнения основных положений теории оптимальной валютной зоны – требования экономической сходимости (конвергенции). Под конвергенцией в экономической науке понимаются два аспекта интеграционного процесса. Во-первых, в широком смысле конвергенция определяется как качественное сближение экономических структур и систем стран или регионов, и такая формулировка часто используется в исследованиях отечественных авторов. Во-вторых, существует более узкое определение конвергенции как сближения экономических показателей регионов или государств, и дивергенции как расхождения этих показателей. Таким образом, согласно данной точке зрения валютный союз может быть образован государствами с практически одинаковыми макроэкономическими показателями.

Таким образом, реализация на практике различных форм валютной интеграции возможна как с применением единой валюты, так и с использованием нескольких

связанных или конкурирующих валют.

Теоретический интерес к обоснованию рациональности валютных объединений формируется к середине XX века и развивается в рамках теоретических разногласий между кейнсианской и классической традицией в экономической науке.

Идея "регулируемой валюты" была выдвинута Дж. М. Кейнсом в "Трактате о денежной реформе" (1923), где им был высказан целый ряд соображений против восстановления золотого стандарта, который удостоился такого эпитета, как варварский пережиток. По мнению Кейнса для обеспечения стабильности международной торговли необходимо стремиться к устойчивой товарной стоимости валюты, а не к устойчивости ее золотого содержания и для достижения первой цели, если это нужно, прибегать к изменению золотой стоимости валюты. Эмиссия такой валюты должна контролироваться Центральным банком независимо от размеров его золотого запаса. "Свободная от металла, регулируемая мера стоимости незаметно подкралась к нам. Она существует. В то время как экономисты дремали, столетняя мечта академиков сбросила свою мантию, облачилась в бумажные лоскутки и с помощью злых духов, которые всегда более могущественнее добрых, а именно с помощью нечестивых министров финансов, воплотилась в жизнь" [7].

Выступая за активную государственную политику Дж. М. Кейнс предложил расширить интервал цен между официальной покупкой и продажей золота, что значительно бы расширило возможности стран для проведения независимой валютной политики.

В "Трактате о денежной реформе" Кейнс предлагает использовать в расчетах две валюты – доллар США и британский фунт стерлингов. При этом обращение каждой из этих двух валют должно контролироваться как национальным банком страны эмитента, так и соглашениями между денежными властями обоих государств. Он считал, что развитие денежных рынков достигло той "стадии, когда регулируемая валюта стала реальностью, но мы еще не достигли той стадии, – когда регулирование ее может быть предоставлено единому органу" [7].

В 1943г. в работе "План международного клирингового союза" Кейнсом была выдвинута идея создания мирового клирингового союза, на основе которого им была предложена новая архитектура мировой валютной системы послевоенного периода. По его мнению, капиталистические страны должны нести коллективную ответственность за стабильность международных расчетов, а для этой цели необходимо создать замкнутую платежную систему. Международный клиринговый союз должен стать органом надстранового регулирования валютных расчетов. По мнению Дж. М. Кейнса создание клирингового союза должно было заменить "рестриктивное давление на мировую торговлю экспансионистским" [8]. В рамках союза каждой стране предоставляется определенный запас денежных средств, которые можно использовать для регулирования платежного баланса. Этой цели должен послужить овердрафт в оговоренных соглашениями размерах, предоставляемый в новых деньгах – "банко-

рах" (они со временем должны были заменить золото), эмитированных Международным клиринговым союзом.

По мнению Кейнса банкот имел преимущество перед золотом, которое состояло в том, что накопление предложенной им валюты у одних стран участниц союза не будет сопряжено с сокращением импортных возможностей у их партнеров, как это имеет место при осуществлении расчетов золотом, что приводит к сдерживанию развития мировой торговли. Предполагалось, что банкот полностью заменит золото в международных расчетах, а эмиссия банкота должна была иметь фидуциарный характер, и в отличие от золотого стандарта, колебания денежного предложения не приводили бы к изменению реальной экономической активности.

Теория регулируемой валюты получила свое дальнейшее развитие в работах Р. Триффина и А. Дея. Так, например, А. Дей предложил создать мировой платежный союз (аналогичный кейнсианскому) одновременно с созданием Европейского платежного союза.

Р. Триффин считал, что "использование национальных валют в качестве международных резервов в действительности служит "внутренним дестабилизатором" мировой валютной системы" [9]. Дело в том, что страна, валюта которой используется в качестве международного платежного средства, получает возможность иметь "дефицит платежного баланса без слез" [10]. Страна центр резервной валюты находится в более выгодном положении, так как остальные государства предпочитают часть непоплаченных долгов хранить на банковских депозитах в этой стране. Рост мировой экономики сопровождается ростом спроса на эту валюту, как средство международных платежей, что и позволяет стране эмитенту валюты иметь хронический дефицит платежного баланса. Со временем значительный дефицит платежного баланса неизбежно подрывает устойчивость данной национальной валюты, что поставит под сомнение дальнейшее использование ее в качестве мировой резервной валюты. В то же время если государство устранил дефицит своего платежного баланса, то другие страны лишатся источника пополнения резервов, что в итоге приведет к существенному затруднению международных отношений. Данное противоречие известно в научных экономических кругах под названием – "дилемма Триффина".

Триффин образно назвал эволюцию, переживаемую странами, чья валюта используется в качестве мировых резервов, "драмой в трех актах".

В "первом акте" страна, чья валюта используется во всем мире, обладая привилегией покрывать дефицит платежного баланса собственными краткосрочными обязательствами, которые произвольно накапливаются центральными банками других стран, испытывают своего рода эйфорию и позволяют себе тратить за рубежом больше средств, чем получает оттуда, не заботясь о восстановлении нарушенного равновесия платежного баланса.

Во "втором акте" обнаруживаются негативные последствия данной финансовой политики – экономические и социальные проблемы. Из-за огромной краткос-

рочной внешней задолженности доверие к мировой валюте оказывается подрванным, и страна вынуждена проводить ограничительную политику, для выравнивания сальдо платежного баланса. А это наряду с прогрессирующей вследствие инфляции завышенностью курса валюты ведет к росту безработицы и застою в экспортных отраслях.

Наконец, в "третьем акте" вновь берут верх интересы внутренней экономики. Дефляционная политика меняется на экспансионистскую. Однако это снова ускоряет рост дефицита платежного баланса и в конечном итоге приводит к острому валютному кризису, который ставит под сомнение способность исполнять данной валютой функции мировых денег [11].

Практический вывод из данных рассуждений – необходимо формировать наднациональную коллективную валюту. Нарастание нестабильности Бреттон-Вудской системы и очевидная неспособность доллара предотвратить ее как валюты мирового значения поставило вопрос о создании принципиально новой денежной единицы, что и привело, в итоге, к созданию в 1969 году системы СДР, которая явилась как бы поздней реализацией идеи Кейнса о международной коллективной денежной единице.

Альтернативный подход к решению проблемы формирования международных коллективных валют предложил Фридрих фон Хайек в книге "Денационализация денег", где им была предложена идея о денационализации права выпуска денежных средств и создания системы, основанной на конкуренции параллельных частных валют. Следуя идеи либерализации рынков, Хайек считал, что ни чем не ограниченный механизм конкуренции между национальными валютами выведет из обращения валюты слабые и плохо управляемые. Жизнеспособными являются только те валюты, которые выполняют функции денег наилучшим образом и сохраняют свою стоимость во времени.

По мнению Хайека, государственное регулирование денежного рынка ведет к искажению его информационного пространства, и достигается это за счет монополизации права эмиссии банкнот. Неэффективный контроль денежного обращения со стороны монетарных властей ведет к снижению устойчивости рыночной экономики. Таким образом, если вывести денежную систему из-под юрисдикции национальных властей, то устраняться искажающие монетарные сигналы нерыночного характера, источником которых и является государство.

Хайек считал, что "выбор между инфляцией и безработицей – это арена политической борьбы, что в действительности выбор осуществляется между политической целесообразностью и экономической необходимостью. Как правило, политическая целесообразность одерживает победу, причем, сделав однажды такой выбор, политики попадают в западню, когда с каждым разом возвращение к экономическим приоритетам становится все труднее" [12].

Устраняя монополию государственных властей на эмиссию денег, Хайек считал, что таким образом он ли-

шает государство возможности злоупотреблений и возможности извлечения эмиссионного дохода в ущерб остальным субъектам хозяйственных отношений, что существенно препятствует нормальному развитию рыночных процессов.

Для того, чтобы национальная валюта использовалась в международных расчетах, она должна иметь высокую покупательную способность и вызывать доверие экономических агентов, то есть репутационный капитал [13], который зависит от способности валюты адекватно выполнять функции денег. В зависимости от размера этого репутационного капитала экономические агенты будут принимать решения об использовании валюты данного эмитента, а не его конкурентов. Результатом подобного выбора станет сокращение количества эмитентов частных валют, которые и будут обслуживать мировой оборот.

По сути, количество эмитентов валют будет определяться двумя ограничениями. Во-первых, трудностями в получении репутационного капитала и, во-вторых, издержками, связанными с оценкой репутации эмитента со стороны экономических агентов, а также наличием "сетевого эффекта".

Таким образом, по мнению Хайека, страны не должны препятствовать обращению иностранных валют и не должны ограничивать деятельность иностранных банков на своей территории. Это означает отсутствие валютного контроля, свобода выбора валюты при заключении контрактов, использование любой валюты в документах бухгалтерской отчетности. Таким образом, полная либерализация денежного рынка и отсутствие контроля со стороны национальных монетарных властей заставит эмитентов работать над ростом репутационного капитала и вытеснит слабые валюты. Свободная эмиссия конкурентных валют и их беспрепятственное обращение приведет к формированию зон с преобладанием определенных надежных доминирующих валют. Однако это не означает

возможности появления новых валют, если они будут обладать конкурентными преимуществами. Таким образом, границы зон с доминирующими валютами будут подвижными. "В некоторых очень маленьких странах, где большое значение имеют внешняя торговля и туризм начнет доминировать валюта одной из крупных стран" [14].

Для объединения стран капиталистического мира Хайек предложил постепенно снять ограничения на перемещения капитала, отменить валютный контроль и допустить свободное обращение валют друг друга на своих территориях. Первоначально такие меры должны быть применены к Западной Европе и Северной Африке, а затем и к Северной Америке. Подобные мероприятия, по мнению Хайека, наилучшим образом будут способствовать объединению всего капиталистического мира.

Следует отметить, что идеи Хайека не применялись на практике, поскольку являются слишком радикальными и оригинальными, хотя на мировом финансовом рынке, где происходит конкуренция между множеством национальных валют можно найти признаки валютной конкуренции. Действительно, в мировых расчетах используются наиболее стабильные и надежные валюты. Они же занимают монетарное пространство и в формирующихся формах валютной интеграции.

Таким образом, систематизируя существующие подходы зарубежных и отечественных исследователей к объяснению сущности экономического содержания валютной интеграции можно сделать вывод, что валютный союз следует рассматривать, как завершающий этап валютно-финансовой интеграции, предполагающий создание юридически оформленного межгосударственного объединения, в пределах которого в расчетах используется единая валюта (или расчетная единица), проводится согласованная денежно-кредитная и валютная политика, а рычаги валютно-финансового управления находятся под контролем надгосударственных институтов.

ЛИТЕРАТУРА

1. Фрей Л.И. Валютные и финансовые расчёты капиталистических стран. – М.: Международные отношения, 1969. – 304с.–1025
2. Frankel, J. No Single Currency Regime is Right For All Countries or at All Times, <http://www.nber.org/papers/w7338>, NBER working paper series, September 1999
3. McKinnon, Ronald I. Optimum Currency Areas //The American Economic Review.– 1963. – Vol. 53, pp. 717
4. Gerardin, H. "La Zone Franc." Paris: l'Harmattan, 1989. – 214p.
5. Buiter, W., "The EMU and the NAMU: What is the Case for North-American Monetary Union?" / CEPR Discussion Paper № 2181; June 1999
6. Colombatto, E. "The Birth and Failure of the EMU Project" // Journal des Economistes et des Etudes Humaines, 8, 2/3, Juin-Septembre 1998, pp.219-238
7. Кейнс Дж. М. Избранные произведения :Пер с англ./ Предисл., коммент., сост. А. Г. Худокормов. –М.:Экономика,1993.
8. Моисеев СР. Валютные соглашения в Бреттон-Вудсе: история, факты, судьбы // Финансы и кредит. – 2003. –№17(131).– С78
9. Шмелев В.В. Коллективные валюты от счетных единиц к международным деньгам – М.: Финансы и статистика, 1990. – С.7
10. Линдерт П. Экономика мирохозяйственных связей: Пер. с англ. / Общ. Ред. и предисл. О.В.Ивановой. – М.: Прогресс, 1992. – С.330
11. Смыслов Д.В. Мировые деньги в прошлом, настоящем и будущем. //Деньги и Кредит. – 2002. – №5. – С56
12. История экономических учений / Под ред. В. Автономова, О.Ананьина, Н.Макашевой: Уч. пособие. – М.: ИНФРА-М,2000.– С. 619
13. Коптюбенко Д. "Частные деньги" Хайека: 30 лет спустя. // Вопросы экономики. – 2006. – №6. – С.68
14. Хайек Ф.А. Частные деньги / Институт национальной модели экономики. – Тверь, 1996. – С. 44.