

*И. Н. Люкевич*

## **МИРОВЫЕ ДЕНЬГИ: ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ И ПРИНЦИПЫ**

«Дискуссия о новой мировой валюте абсолютно оправданна. . . Но нет причин думать, что вопрос может быть решен быстро».

*Доминик Стросс-Кан (март 2009 г.)*

На современном этапе мировое сообщество столкнулось с необходимостью решения задачи недопущения в будущем «экономических вызовов», подобных финансовому кризису 2007 г. Многие экономисты и политические деятели сходятся во мнении, что проблема заключена в архаичности современной мировой денежной системы, основанной на необеспеченных валютах и свободном выборе режима обменного курса. Представляется, что решение лежит в плоскости создания новой, отличной от существующей международной валютно-финансовой системы, основанной на мировых деньгах, и подконтрольного эмиссионного центра.

### **Первые идеи о мировых деньгах**

Основоположником теоретических исследований в области единой валюты для группы государств считается испанец Гаспаро Скаруффи. В 1500-х годах он отмечал, что только в Испании в торговле и банковском деле приходится оперировать примерно со 150 различными монетами. Им впервые сформулировано предложение о системе международных договоров, фиксирующих обменный курс между золотом и серебром в разных странах. Тем самым появляются денежные единицы, с которыми международные операции осуществлять станет проще [1; 2, с. 35].

Идеи о необходимости мировых денег можно найти в классической политической экономии. Давид Рикардо в своей книге «Начала. . .» (1817), в главе, посвященной внешней торговле, утверждал, что деньги мобильны в национальном масштабе и немобильны в международном. Существуют негативные последствия, связанные с денежным суверенитетом стран. Он отмечал, что если страны «насильственно задерживают денежный поток и учиняют препятствия для удержания денег на нормальном уровне», то при обращении бумажных денег «результаты получаются точно такие же, как и результаты внедрения в обращение бумажных денег, не могущих быть разменянными на металл по желанию их владельца», а в случае металлических денег «курс будет

---

**Игорь Николаевич ЛЮКЕВИЧ** — канд. экон. наук, доцент и докторант кафедры теории кредита и финансового менеджмента Экономического факультета СПбГУ. В 1997 г. окончил Специальный экономический факультет. В 1999 г. защитил кандидатскую диссертацию. Сфера научных интересов — международные валютно-кредитные отношения, проблемы современной мировой денежной системы. Автор более 30 научных и учебно-методических работ, в том числе одной монографии.

© И. Н. Люкевич, 2011

неизбежно неблагоприятен для страны, где количество средств обращения чрезмерно». Кроме разбалансированности национальных финансов, это влечет потерю пользы от внешней торговли, связанной с «увеличением массы и разнообразия предметов, на которые может расходоваться доход... побуждением к сбережению и к накоплению капитала» [3, с. 153–168]. Таким образом, эти положения теории Рикардо позволяют сделать вывод, что объединение суверенных экономических стран в валютный союз делает деньги международно-мобильными и устраняет негативные экономические явления, связанные с ограничением на свободное обращение денег.

Перспективу денежной системы, основанной на мировых деньгах, видел Джон Ст. Миль. В «Основах политической экономии...» (1848) он отмечал: «Все страны будут иметь единую денежную систему, в будущем, на высокой степени политического развития... В отношениях наиболее цивилизованных стран еще остается так много варварства, что почти все независимые государства считают необходимым для своего национального достоинства установление, к собственному неудобству и неудобству своих соседей, своей особой денежной системы» [4, с. 552–553]. Таким образом, очевидно, что валюта была и остается символом независимости, государственности. Поэтому при решении вопроса о единой валюте важную роль играют политические факторы, в частности вопросы сохранения суверенитета в области экономической политики.

### **Мировые деньги на базе универсального средства международных расчетов**

В 1930–1940-х годах существовали четыре концепции преобразования мировой денежной системы и выхода из «финансовых войн».

Выводы рабочей группы Принстонского университета США, возглавляемой Рагнарсом Нурксе, с которым работали Джон Флеминг и Жак Полак, представлены в работе [5]. По мнению Нурксе, причинами экономической нестабильности 1920–1930-х годов были повсеместные действия центральных банков по девальвации национальных валют. Первоначально они сыграли положительную роль, стимулируя внутренний рынок, однако в последующем привели к лавине атак валютных спекулянтов. Денежные власти ведущих стран не озаботились проблемой координации денежно-кредитной политики, которая была направлена, прежде всего, на достижение внутренних целей. При этом переоценки национальных валют вызывали резкие переливы денег, подрывавшие устойчивость международной валютной системы. Кроме того, конкурентные девальвации ухудшили условия торговли внешнеэкономических партнеров, бумерангом отозвались на национальных рынках, разрушили мировую систему торговли. Поскольку девальвации прежде всего способствуют резким переливам капитала, то плавающий валютный курс в этих условиях дестабилизирует мировую денежную систему. Отсюда вытекает важность фиксации валютных курсов, которая может быть достигнута и должна проводиться на основе совместных консультаций и соглашений.

С контраргументами Нурксе выступал Готфрид Хаберлер. В работе [6] им сделан вывод, что именно плавающие курсы будут лучшим решением для мировой валютной системы. Он обосновал положение о том, что национальные экономические циклы становятся международными под действием нескольких факторов: изменения спроса и предложения на мировых товарных рынках, движения капитала между странами, но главное — денежного механизма. Страны, разделяющие общий денежный стандарт (например, «золотой») или поддерживающие фиксированные валютные курсы, тем са-

мым способствуют международному распространению как экспансии, так и депрессии. Плавающие же валютные курсы, наоборот, препятствуют проникновению международных кризисов на внутренний рынок. Хаберлер вводит понятие валютного контроля за движением капитала: «Страны могут отказаться от золотого стандарта. Если полагают, что это небезопасно, так как приведет... к отливу капитала, то можно ввести валютный контроль» [7, с. 69].

Концепция мировых денег и построения на их основе новой денежной системы Джона Мейнарда Кейнса, представлена им в работе [8]. В преамбуле к ней он отмечал: «... мы должны выйти с амбициозным планом международного масштаба, способным принести выгоду и другим странам, не только нам» [8, р. 1].

По мнению Кейнса, одной из причин мирового финансового кризиса является дисбаланс в международной торговле. Поэтому необходимо создание системы, которая стимулировала бы страны-кредиторы вкладывать деньги в экономику стран-должников. Кейнс предложил создать Международный валютный союз и Международный клиринговый банк. Центральные банки всех стран открывают счета в граммомах — валюте, эмитируемой Международным клиринговым банком, безусловно, основанной на золоте. Валюта каждой страны фиксируется к граммоору, что то же самое, что выражение ее в золоте. Клиринговый счет в граммомах можно пополнять, внося золото, но средства со счета могут быть использованы только для расчетов между центральными банками, но не для того, чтобы снять со счетов золото. Центральные банки не могут покупать и продавать золото, минуя Клиринговый банк.

Каждой стране устанавливается «индексная квота» — лимит овердрафта в размере половины годовой суммы экспорта и импорта (как средней за последние пять лет). Этот овердрафт может быть использован в размере не более четверти лимита за год.

Центральный банк, чей клиринговый счет имеет дебетовое сальдо более года, превышающее  $\frac{1}{4}$  его индексной квоты, будет считаться *дефицитным*. Ему будет позволено уменьшить стоимость своей валюты в граммомах (девальвировать ее) в размере, не превышающем 5% в год, или занять деньги в граммомах у *избыточного* банка. Если дебетовое сальдо превышает  $\frac{1}{2}$  индексной квоты, то такой центральный банк становится *подконтрольным*. Международный банк может потребовать от него девальвировать национальную валюту, а также передать в уменьшение дефицита некоторую часть свободного золота. Кроме того, ему могут быть запрещены все исходящие операции, связанные с движением капитала, конверсионные операции. И, наконец, страна-должник может быть исключена из валютного союза, его дебетовое сальдо погашается за счет специального резервного фонда.

Центральный банк, чей клиринговый счет имеет кредитовое сальдо более года, превышающее  $\frac{1}{4}$  его индексной квоты, будет считаться *избыточным*. Избыточный банк может предоставлять кредиты. Он может увеличить стоимость своей валюты (ревальвировать ее) до 5% в год. Если превышение  $\frac{1}{2}$  его индексной квоты, то к банку будут представлены требования по увеличению стоимости национальной валюты. Если тем не менее к концу года центральный банк имеет на своем клиринговом счете кредитовый остаток, превышающий полную величину индексной квоты, то это превышение передается в резервный фонд, но только центральный банк не должен был предпринимать шаги для избавления от такого избыточного положительного сальдо. Таким образом, страны с большим положительным сальдо имеют стимул избавляться от него, тем самым автоматически покрывая отрицательное сальдо других стран.

Официальная позиция американской делегации на Бреттон-вудской (1944) конференции базировалась на концепции мировых денег Гарри Уайта, предложенной им

в работе [9]. По сути это похоже на «новый курс» Ф. Рузвельта, реализованный в международных отношениях. Организация Объединенных Наций создает Международный стабилизационный фонд. Фонд создает мировую денежную единицу «юнитас» (unitas — от англ. Unit of Accounting Standarts), которая имеет золотое содержание, эквивалентное 10 долл., и используется как учетная единица. Ресурсы Фонда обеспечиваются участием национальных правительств в сумме и в удобной для каждой нации форме — золотом, национальной валютой или ценными бумагами. Цена всех валют фиксируется по отношению к золоту. Заключается соглашение среди стран-членов о недопустимости изменения курсов валют без консультации с другими членами Фонда. Фонд для обеспечения стабильности валют выдает краткосрочные ссуды под льготный процент, проводит операции покупки-продажи валют [10]. Страны, принимающие наставления Фонда к сведению, должны поставить управление инфляцией превыше всех остальных задач, снять все барьеры, мешающие торговле и притоку и оттоку капитала, либерализовать систему банков, снизить бюджетные расходы на все, кроме обслуживания внешнего долга, а также приватизировать активы, которые могут быть проданы иностранным инвесторам. Для стимулирования международной торговли и экономического роста создается Международный банк реконструкции и развития. Он представляет долгосрочные ссуды под предельно низкий процент, но только в тех случаях, когда частные инвестиции невозможно привлечь. Для компенсации кредитного риска все ссуды будут иметь обеспечение в золоте или серебре [11].

Таким образом, план Кейнса опирался на внутреннюю независимую экономическую политику, план Уайта предусматривал создание наднациональной системы планирования и контроля. По Кейнсу, бремя по сохранению внешнеторгового баланса ложится на страны, по Уайту — никаких ограничений на сальдо платежного баланса не накладывается. По плану Кейнса, объект контроля — реальное движение денежных потоков между странами, по Уайту — контроль за внутренней монетарной и политикой в области обменных курсов.

Оба плана предполагали создание единой мировой валюты, фиксированной к золоту, и системы обменных курсов, фиксированных к мировой валюте. Но, по Кейнсу, «grammog» — единица расчетов между странами по дефициту и профициту внешнеторгового баланса — имеет хождение между национальными банками наравне с остальными валютами, свободно конвертируется в золото по фиксированному обменному курсу. По Уайту, «unitas» не имеет свободного хождения, представляет лишь стандарт для курсов других валют.

План Кейнса и план Уайта предполагали наднациональный контроль монетарной сферы, страны поступают частью своего экономического суверенитета. При этом план Кейнса предполагал независимость внутренней экономической политики, внешняя экономическая политика ориентирована на сохранение внешнеторгового баланса. План Уайта предполагал контроль над внутренней денежно-кредитной политикой стран и в целом над международной экономикой, создание межнационального регулирующего органа.

В обоих планах предполагалось создание межнационального регулирующего органа. Кейнс видел в этой роли мировой центральный банк, контролирующей платежный баланс страны и накладывающий «штрафы» как за большой дефицит, так и профицит платежного баланса. Уайт предлагал создание двух институтов: международный стабилизационный фонд контролирует валютную политику, международный банк развития стимулирует мировую торговлю.

Планы Г. Уайта и Дж. Кейнса были одновременно опубликованы весной 1943 г. Реакция Кейнса на американские предложения была следующая: «Это фактически не более чем версия золотого стандарта. Очевидно, что план не сможет работать» [12, с. 23]. Он считал, что этот план имеет «довольно неясные последствия». Организация клирингового союза подразумевала проведение реальных расчетов, что, по выражению Кейнса, соответствовало «банковскому принципу» (banking principle). В то время как стабилизационный фонд британский экономист иронично назвал «cloak room principle». Одновременно Гарри Уайт негативно отозвался на идею Кейнса: «Мы абсолютно тверды в своей позиции по данному вопросу. Наша позиция — нет и еще раз нет» [12, с. 24]. Представляется, что Дж. Кейнс понимал, что в случае разногласий и противоборства двух сторон мировая денежная система вновь построена не будет. Неудача Лондонской конференции (1933) повлекла не только экономические, но и политические последствия: финансовые и экономические конфликты 1930-х годов были главной причиной Второй мировой войны. Поэтому, выступая перед палатой лордов, он согласился идти на компромисс с США: «Большинство критиков, на мой взгляд, преувеличивают различия между двумя планами, которые рождены в одном и том же климате мнений и которые имеют одинаковую цель. Можно справедливо сказать, что Казначейство США пробует лить новое вино в старую бутылку, в то время как наша бутылка . . . столь же современна, как и содержание» [12, с. 24]. В итоге на Бреттон-вудской конференции с незначительными изменениями был принят план США.

### **Оптимальная валютная зона — необходимое условие общей валюты**

Начало следующей волны дискуссий о мировой валюте положено исследованиями конца 1950-х годов, когда Европа восстановилась после Второй мировой войны. Роберт Триффин, в частности, отмечал, что нельзя допустить, чтобы мировая денежная система держалась только на силе доллара: «Фундаментальная реформа мировой денежной системы уже давно просрочена. Ее необходимость и срочность подчеркивается сегодня еще и угрозой утраты долларом своей мощи» [13]. Триффин предложил создать мировую валюту, которая не зависела бы ни от золота, ни от доллара, но могла бы обеспечить дополнительную международную ликвидность [14].

Триффин сделал выводы о неспособности национальных валют выполнять роль мировой резервной валюты (в настоящее время они известны как «дилемма, или парадокс, Триффина»). Во-первых, использование национальных валют в качестве международных резервов служит дестабилизатором мировой валютной системы, потому что эмиссия национальных денежных единиц определяется в первую очередь внутренними целями и не зависит от потребностей развития экономических отношений других государств. Во-вторых, объем эмиссии мировой валюты не определяется потребностями международных расчетов. Эмиссия валют осуществляется по мере роста дефицита платежного баланса, однако сам по себе рост отрицательного сальдо ведет к обесценению валюты. Устранение отрицательного сальдо платежного баланса лишит остальной мир резервной валюты, что вызовет мировую дефляцию и спад.

В работе Триффина сформулированы преимущества и недостатки для страны-эмитента резервной валюты. Преимущества заключаются в том, что превращение денежных единиц в резервную валюту по сути равносильно для государства-эмитента получению беспроцентного займа в объеме, в котором эта валюта обслуживает потребности в резервах. Однако мировой рост потребности в резервах делает затруднительным подержание стабильного курса национальной валюты, истощая финансовые возможности

государства, а в особенности, когда резервная валюта становится объектом спекулятивных валютных операций.

В рамках полемики о том, что существующая система жесткой фиксации валютных курсов к доллару должна быть заменена, стали вестись дискуссии о единой валюте для Европы. При этом существование национальных валют в то время считалось аксиомой, а единая валюта рассматривалась как фиксация обменных курсов валют европейских стран. Среди экономистов были полярные мнения. Дж. Мид, например, считал, что условий для введения единой валюты в Европе не существует, потому что необходимая степень мобильности факторов производства еще не достигнута [15]. Т. Скитовский, напротив, придерживался мнения, что единая валюта для Европы желательна, поскольку способна активизировать мобильность капитала, особенно если функционирование единой валюты будет дополнено сознательными шагами по усилению миграции людских ресурсов и целенаправленным проведением наднациональной политики занятости [16].

В 1961 г. Робертом Манделлом была опубликована статья [17], в которой предложен принципиально новый взгляд на систему обменных курсов валют и поставлен фундаментальный вопрос: при каких обстоятельствах для некоторого числа регионов предпочтительно отказаться от монетарного суверенитета в пользу общей валюты? Манделл описывает «оптимальную валютную зону» как близкую в географическом смысле территорию, в рамках которой существует высокая степень мобильности факторов производства и преобладают внутригрупповые товарно-денежные потоки (в общем объеме перемещения товаров, услуг и капиталов). Особое внимание он обращает на высокую склонность к миграции, чтобы обеспечить полную занятость, когда один из регионов испытывает «асимметричный шок». Четкого определения «оптимальной валютной зоны» в работе Манделла не содержится, но на основании анализа его работы можно определить оптимальную валютную зону как группу стран одного географического региона, в которой экономический эффект от функционирования единой валюты будет по совокупности всех факторов выше преимуществ, которые дает система плавающих обменных курсов, даже несмотря на принесение в жертву части национального суверенитета.

Преимущества объединения на принципах жесткого фиксирования паритетов валют (или перехода на единую валюту) в рамках оптимальной валютной зоны определяются повышением способности выравнивания и стабилизации макроэкономических показателей, сопротивляемости макроэкономическим шокам. К преимуществам также отнесены более низкие транзакционные издержки в торговле и меньшая неопределенность в вопросе об относительных ценах. Среди недостатков подчеркнута трудность поддержания полной занятости в условиях, когда изменение спроса или другой «асимметричный шок» требует снижения реальной заработной платы в некотором регионе (Манделл настаивает на важности высокой степени мобильности рабочей силы, необходимой для того, чтобы уравновесить такие возмущения). Жесткое фиксирование паритетов или переход на общую валюту будет означать отказ от части макроэкономических рычагов, в первую очередь использование обменного курса для выравнивания платежного баланса, и передачу полномочий по регулированию размера денежных агрегатов наднациональному центральному банку.

Говоря о сущности работы Манделла, Б. Эйшенгрин писал: «В примере Манделла... кладут на одну чашу весов экономию на операционных расходах, образующуюся благодаря использованию единой валюты, а на другую — последствия снижения автономии при проведении экономической политики... При этом снижение автономии

будет тем более болезненным, чем более “асимметричными” будут макроэкономические шоки. . . которые монетарная политика в силах эффективно сглаживать, а прочие механизмы (типа средних ставок оплаты труда или мобильности людских ресурсов) малоэффективны» [18]. В дальнейшем в рамках развития теории оптимальных валютных зон различными экономистами было опубликовано большое количество трудов (наиболее известны работы Р. Мак Кинона [19], П. Кенена [20], Е. Тауэра [21], И. Ишиямы [22]), доказывающих с теоретической точки зрения, что страны, составляющие единый экономический регион, могут с успехом создать валютный союз с обращением единой валюты.

Начало 1970-х годов образно названо Мак Киноном временем, когда «якорь, предоставленный центральной страной, стало срывать» [23]. Мировая денежная система двигалась в сторону плавающих обменных курсов. В это время в оппозицию мнениям большинства экономистов Манделлом было предложено будущее устройство валютной системы Европы на принципах единой денежной единицы: «...если бы европейские валюты были бы жестко привязаны друг к другу, нарушение равновесия в экономиках стран было бы смягчено, а последствия шоков ослаблялись бы за счет свободного движения капитала» [24, р. 150]. И далее он предлагает Европе отойти от долларовой зависимости и выбрать «якорную» валюту одной из европейских стран, к которой все прочие валюты будут привязаны жестким обменным соотношением. В то время на этой роли Манделл видел Великобританию с фунтом стерлингов, выступающим в роли мировых денег [24, р. 150]. Но дальнейшие события развивались по иному пути.

### **Евро — практическая реализация теории оптимальных валютных зон**

В 1971 г. европейскими странами было подписано соглашение (известное как «План Вернера»), предусматривающее образование экономического и валютного союза, создание наднационального фонда для координации денежно-кредитных политик. С точки зрения теории Манделла план выглядит вполне обоснованным — создание оптимальной валютной зоны — повышение мобильности факторов производства и передача рычагов валютной политики наднациональным органам. Соглашением установлены более узкие пределы колебаний курсов европейских валют ( $\pm 1,25\%$ ), чем предусмотренное Вашингтонскими соглашениями (1971) расширение с  $\pm 1\%$  до  $\pm 2,25\%$  взаимного отклонения валют стран — членов МВФ. В 1973 г. был сформирован Европейский фонд валютного сотрудничества (ЕФВС — European Monetary Cooperation Fund), аналог МВФ.

Европейские экономисты согласились с концепцией Триффина — европейский денежный стандарт базировался не на национальной валюте, а на единице глобального масштаба — в качестве денежного стандарта введена в обращение Европейская расчетная единица (ЕРЕ — European Unit of Account, EUA). Но более важно второе — ее курс определяется на самостоятельной базе, в соответствии с динамикой валютных курсов участников — первоначально ее курс установлен равным 1 СДР, но дальнейшая динамика основывалась на ежедневных котировках валют-участниц с фиксированным весом валют в корзине<sup>1</sup>.

Система совместного плавания к концу 1970-х годов фактически стала распадаться из-за акцента в монетарных политиках на национальные приоритеты, усиления марки

---

<sup>1</sup>Для ЕРЕ был установлен следующий вес валют стран-участниц: марка ФРГ — 27,3%, французский франк — 19,5%, фунт стерлингов — 17,5, итальянская лира — 14,0, голландский гульден — 9,0, бельгийский франк — 7,9, датская крона — 3,0, ирландский фунт — 1,5, люксембургский франк — 0,3%.

ФРГ. Было решено скорректировать «План Вернера», сохранив основные элементы: коллективную валюту и систему совместного колебания валют, при этом новая теоретическая идея была в том, что валюты должны колебаться не вместе с общей валютой, а вокруг нее. Вводилась в обращение еще не единая, но уже общая, функционирующая параллельно с национальными, валюта. Эти положения были зафиксированы в «Бремменском коммюнике» (1978). Они были воплощены решением об учреждении в 1979 г. Европейской валютной системы (ЕВС — European Monetary System, EMS), которая подразумевала создание Механизма обменных курсов (ЕРМ — Exchange Rate Mechanism, ERM) и введение в обращение Европейской валютной единицы (ЭКЮ — European Currency Unit, ECU).

В основу ЕРМ был положен принцип, что использование системы фиксированных курсов в условиях мобильности факторов производства обеспечивает более равномерное распределение сальдо внешней торговли и национального дохода. Поэтому ЕРМ, по сути, ориентир, основанный на корзине валют стран — членов ЕВС. Каждая валюта имела вес, исходя из доли страны в европейской торговле<sup>2</sup>. Параметры эмиссии были определены жесткими рамками (20% от суммы резервов стран в золоте и долларах США). Но, с другой стороны, плавающий курс валют дает дополнительный инструмент монетарной политики. Поэтому была установлена возможность колебания курсов валют и относительно друг друга, и вокруг установленного ориентира<sup>3</sup>. Представляется, что здесь нашла воплощение идея Кейнса о необходимости валютного регулирования. «Паритетная сетка» включала «центральные» и «сигнальные» курсы. «Центральные» — устойчивые, но корректируемые<sup>4</sup> соотношения между валютами стран-участников, «сигнальные» — курсы на 25% ниже пределов отклонений, в случае достижения которых механизм ЕВС предусматривал необходимость интервенций со стороны центральных банков или пересмотр «центрального» курса.

Дальнейший шаг к практической реализации концепции «оптимальной валютной зоны» был сделан в 1985 г., когда Еврокомиссия представила Единый европейский акт («План Делора») создания Европейского экономического и валютного союза (принят в 1989 г. на Мадридском саммите ЕЭС). Предусматривалась окончательная фиксация курсов всех европейских валют относительно друг друга. Проводится общая валютная политика в отношении валют стран — не членов ЕВС. Предполагалось формирование единого валютного пространства, в котором проводится общая монетарная политика новым наднациональным валютно-финансовым институтом — Европейской системой центральных банков (ЕСЦБ — European System of Central Bank, ESCB). На начальном этапе каждая страна продолжает иметь собственную валюту, но по возможности не использует (или минимизирует) величину корректировок валютного курса в рамках ЕВС. На заключительном этапе обменный курс между всеми валютами ЕВС безвозвратно фиксируется без возможности каких-либо дальнейших корректировок. Это даст возможность формулировать ЕСЦБ направления единой для стран ЕЭС монетарной политики и на основе этого ввести единую валюту. В 1990 г. был организован Комитет управляющих европейских центральных банков (Committee of European Central

---

<sup>2</sup>По сравнению с весом в корзине ЕРЕ, в частности, доля марки ФРГ повысилась на 6%, гульдена — на 1,5%, вес стерлинга понизился на 4%, лиры — также на 4%.

<sup>3</sup>Бельгийский франк, датская крона, ирландский фунт, итальянская лира, немецкая марка, нидерландский гульден, французский франк: +/-2,25%, испанская песета, английский стерлинг +/-6%.

<sup>4</sup>С момента функционирования ЕРЕ по 1987 г. было проведено 42 корректировки по 8 валютам [25, с. 50].



Bank Governors), на базе которого в 1998 г. был создан Европейский центральный банк (ЕЦБ — European Central Bank, ECB).

Последующие шаги завершили практическую реализацию теоретических идей Манделла. Успехи реализации «Плана Делора» послужили основанием подписания в 1992 г. Договора о Европейском союзе («Маастрихтский договор»), вступившего в силу с 1 ноября 1993 г. С этого момента Европейское экономическое сообщество (ЕЭС — European Economic Community, ЕЕС) стало официально именоваться Европейским союзом (ЕС — Economic Union, EU). Согласимся с О. Буториной в том, что «смена названия в данном случае — отнюдь не формальность. Трансформация сообществ в союз предполагает, что во многих сферах страны-члены перейдут от координации действий национальных правительств к общей политике» [26, с. 94]. Высоко интегрированная европейская экономика объективно не могла опираться на различные денежные системы, остающиеся в национальном подчинении. Это сохраняло бы внутри ЕС очевидные различия в организации кредита, расчетов, курсовой политике, а следовательно, и связанные с этим валютные риски, задержки платежей, различия в налогах и ценах и разнонаправленность внешней валютной политики. Переход к единой валюте должен был способствовать превращению ЕС в мощную и консолидированную валютную зону, способную дополнительно стимулировать экономический рост, существенно снизить операционные расходы предприятий. Единая европейская валюта евро была введена в безналичное обращение в 1999 г. как параллельная валюта в странах экономического и валютного союза ЕС. Монеты и банкноты были введены в обращение с 1 января 2002 г.

Кроме описанных выше преимуществ мировой валюты, касающихся появления мирового рынка факторов производства, нового ликвидного резервного актива, проведением координированной экономической политики, отметим еще два момента, связанных с единой европейской валютой. Во-первых, евро вошла в число международных резервных валют, что ликвидировало монополию США в области мировых финансов<sup>5</sup>. Европейские страны на саммитах «Большой двадцатки» в 2009–2010 гг. добились хотя бы частичного реформирования международной валютной системы<sup>6</sup>. И во-вторых, появление единой денежной единицы позволило значительно экономить на издержках обращения<sup>7</sup>.

С другой стороны, с позиции оптимальных валютных зон единая валюта более эффективно борется с последствиями шоков. Поэтому объединение валютных систем означает передачу монетарных рычагов для проведения экономической стабилизации на наднациональный уровень. Однако последствия мирового кризиса 2007 г. позволяют сделать вывод, что это справедливо только в отношении так называемых «внешних» шоков. Кризисные явления в Греции, Испании, Португалии, Ирландии 2009–2010 гг. показали, что общая валюта не в состоянии бороться с «внутренними» шоками. Сле-

---

<sup>5</sup>Еще в 2000 г. Р. Манделл высказал предположение, что к 2010 г. большинство европейских стран захотят иметь в своих резервах примерно по 50% евро и долларов США, а само введение единой европейской валюты увеличивает перспективы того, что она станет главным соперником доллара [27].

<sup>6</sup>Подробнее об этом см. [28].

<sup>7</sup>Существование различных национальных валют ежегодно обходилось предприятиям стран Евросоюза в 26–33 млрд долл., включая расходы на ведение учета операций с валютами ЕС, страхование валютных рисков, обменные операции, составление преysкурантов в различных валютах и т. д. Европейская банковская система была неконкурентоспособна в сравнении с американской, когда речь заходила о межбанковских переводах. В США любой перевод является национальным, осуществляется максимум в течение двух дней и стоит в среднем 0,5 долл. В Европе сроки перевода доходили до недели, при этом средняя стоимость примерно в 4–6 раз выше. В преддверии перехода к евро было подсчитано, что только исчезновение межвалютных переводов в зоне евро будет экономить субъектам внешнеэкономической деятельности около 5 млрд долл. [29, с. 116].

дует выделить две причины этого: 1) дефициты государственных бюджетов стран — членов Союза являются несимметричными; 2) единая валюта позволяет стремительно распространяться «плохим» долгам в рамках всего Союза.

В научных кругах этим вопросам, особенно проблеме минимизации влияния плохих долгов на стабильность единого экономического пространства, пока уделено недостаточно внимания. Представляется, что решение этих проблем дополнит теорию оптимальных валютных зон важными критериями. Возможны два взаимоисключающих решения: 1) сохранение в валютной зоне максимально возможного уровня национальной автономии и суверенитета для нераспространения и возможно более эффективной борьбы с «внутренними» шоками (и в частности, с плохими долгами); 2) и наоборот, постоянное наращивание масштабов и глубины координации экономической политики (разработка единых стабилизационных программ, создание общих резервных фондов, систем страхования и т. п.) с целью превращения интеграции из процесса в состояние. Здесь согласимся с экономическими и историческими аргументами «за» второй путь С. Ф. Сутырина и И. О. Нестерова и выводом, что перспектива евро (и в целом мировых и региональных валют. — *И. Л.*) находится в усилении не автономии, а единой экономической политики [30, с. 134].

Успехи европейской валютной политики вызвали новую волну теоретических исследований в области оптимальных валютных зон — формализацию критериев, которые создают фундамент для мировой валюты. Экономисты задались вопросом: возможно ли введение в обращение общей валюты в существующих интеграционных группировках (АСЕАН, МЕРКОСУР и др.). Здесь выделим фундаментальное исследование Т. Байоми и П. Мауро [31], анализ которого позволяет сделать вывод, что группа стран готова к введению единой валюты, если одновременно выполняются следующие условия:

- 1) преобладание доли внутрizonальной к общей международной торговле;
- 2) преобладание доли товаров с высокой степенью обработки в торговле со странами единой валютной зоны;
- 3) наличие высокой уязвимости от последствий воздействия непредвиденных внешних событий (шоков);
- 4) преобладание роли макроэкономической стабильности в достижении основных макроэкономических показателей;
- 5) наличие аналогичных (схожих) значений показателей экономического развития и единых принципов построения финансовой системы.

### **Принципиально новые мировые деньги**

Кардинально новый взгляд на мировые деньги (начало нового этапа исследований в данной области) сформулирован Фридрихом Хайеком. В своей работе [2] он впервые обосновывает положение о том, что единая мировая валюта появится не в результате соглашения между странами, а эволюционным естественным путем в результате конкурентной борьбы с другими валютами. Роль государств — не мешать этому процессу. Хайек определил процесс освобождения денег из-под опеки национальных эмиссионных институтов как «денационализация денег». В отечественной литературе его исследования известны как теория «частных денег» [32].

Хайек утверждал, что деньги не являются изобретением государства, а потому государственная монополия в области эмиссионной деятельности — это рудимент, который необходимо ликвидировать, заменив его конкуренцией нескольких частных кредитных институтов, выпускающих свои банкноты («частные деньги»). Вывод денег

из-под юрисдикции государства лишит правительство возможности навязывать гражданам обесценивающиеся деньги. Субъекты экономической деятельности обретут право выбирать платежные средства из нескольких видов банкнот различных кредитных институтов и будут отдавать предпочтение более стабильным денежным единицам. По его мнению, рыночные силы сами будут производить селекцию кредитных денег, что поставит мощный заслон на пути развития инфляции.

Эту теорию Хайек проецировал на международные отношения. Наиболее подходящей для международных расчетов формой конкурентной валюты, по его мнению, являются коллективные денежные единицы, которые благодаря устойчивости их курса оперирующие на международном рынке агенты должны предпочесть нестабильным национальным ключевым валютам и использовать первые в своих операциях. Согласно закону спроса и предложения, это должно обеспечить необходимую доступность ликвидных средств и их пропорциональность потребностям мирохозяйственного оборота, а сам факт использования (т. е. востребованности рынком) частной коллективной денежной единицы должен способствовать стабильности курса единицы, используемой в качестве мировых денег. При этом гарантией успеха конкурентной валюты в международном обороте является стремление субъектов экономических отношений получить более стабильное средство платежа.

В главе «Должны ли существовать отдельные валютные зоны?» Ф. Хайек отмечает, что вообще не видит никаких выгод, приносимых существованием различных валют, и подвергает критике два аргумента «против» единой валюты. Первый из них заключается в том, что национальная валюта — это «инструмент власти национальных правительств». Согласно второму, национальная валюта якобы дает возможность одновременного повышения или понижения цен относительно всех цен в других странах (это считается преимуществом, поскольку таким образом можно избежать необходимости снижения цен на товары той или иной группы, в особенности снижения ставок заработной платы, когда внешний спрос на данные продукты изменился и переместился в другие страны). Хайек считает, что в этом случае «приходится повышать куда большее число цен, чтобы восстановить международное равновесие после того, как упала международная цена местной валюты» [2, с. 86].

Среди других наиболее известных современных теорий новых мировых денег выделим концепцию использования в качестве новых мировых денег Специальных прав заимствования МВФ (SDR), французский план Эдварда М. Бернштейна коллективной валюты CRU (Composite Reserve Unit), обеспеченной золотом и другими валютами [33, с. 266], проект профессора экономики Университета Линган, Гонконг Лок Санг Хо обращения WCU (World Currency Unit), единицы реальной глобальной покупательной способности [34, р. 939–950], теорию товарной валюты, скомбинированной с демереджем, названной Б. Лиетаром «Терра» [35]. Вновь обсуждается идея «свободных» денег С. Гезеля [36]. Возникают даже достаточно экзотические проекты, например, «электронно-товарных денег» [37]. Р. Манделл предлагает вернуться к базовым принципам Бреттон-вудской системы фиксированных валютных курсов [38, с. 58].

Проблемы мировой валюты и реформирования мировой денежной системы находят свое отражение в работах ученых Санкт-Петербургского государственного университета. З. Сабов говорит о необходимости градуалистической (поэтапной) валютной трансформации [39, с. 248]. Он делает вывод, что не следует экстренно форсировать развитие в монетарной области. Это приводит к потере эффективности, поскольку системные части экономики взаимосвязанны. Мировая валюта может являться скорее целью экономической политики, чем ее средством.

Модель синтетических денег (валютной корзины, валютного коктейля), названных мета-деньгами (греческий префикс *μετα* означает «после») разработана группой авторов под руководством Н. В. Хованова [40]. Эту агрегированную валюту можно использовать как товарный эквивалент с минимальной волатильностью; как «универсальный измеритель» активов межнациональных корпораций; как инструмент секьюритизации портфеля; как инструмент создания миметик-валюты — валютной корзины, которая имеет максимальную корреляцию с простыми деньгами, но не содержит их. Стоимость мета-денег рассчитывается на базе EXSEX-модели (англ. extended simple exchange model). В 2010 г. на базе EXSEX-модели Д. Н. Колесовым, С. Ф. Сутыриным и Н. В. Ховановым разработано предложение по созданию единой валюты для стран — членов БРИК [41]. Предложенная методика названа SAC-method (Stable Aggregated Currency) и определяет порядок расчета оптимальной величины четырех валют (бразильского реала, китайского юаня, индийской рупии, российского рубля) в корзине, которая могла бы использоваться как средство расчета между странами — членами БРИК. Авторы делают вывод, что волатильность таким образом построенной БРИК-валюты в два раза ниже минимальной волатильности аналогично построенной валютной корзины ведущих стран (евро, доллара, фунта и йены).

В теоретических исследованиях, посвященных мировым деньгам, можно выделить пять этапов. Первый — зарождение идей о единой денежной системе для группы государств в трудах классиков политической экономии. Второй — дискуссия о принципах построения мировой денежной системы после Великой депрессии и Второй мировой войны в 1930–1940-е годы. Третий — исследования, посвященные созданию единой валюты для Европы в 1960–1970-е годы. Четвертый — появление принципиально новых взглядов на мировые деньги в 1980–1990-е годы. И пятый, современный этап, инициированный мировым финансовым кризисом 2007 г., когда экономисты вырабатывают теории, политики определяют свои позиции относительно необходимости, перспектив и возможностей создания новой валютной системы, основанной на единой мировой или нескольких региональных резервных валютах.

Мировыми деньгами не может быть валюта одной из стран. Введение в обращение мировых денег имеет не только положительные, но и негативные последствия. Поэтому необходимое условие — преимущества, которые получали бы государства от мировых денег, должны перевешивать политические и экономические издержки, достаточное, чтобы группа стран, образующих союз с целью обращения единой валюты, соответствовала определенным экономическим критериям. К последним, прежде всего, относятся преобладание внутризональной торговли, а в ней — наибольшая доля товаров с высокой степенью обработки, наличие значительной уязвимости от «экономических шоков», преобладание роли макроэкономической стабильности в достижении основных макроэкономических показателей, наличие идентичных показателей экономического развития и единых принципов построения финансовой системы.

## Литература

1. *Scaruffi G.* Social Statics, Abridged and Rev. London: Edition, Williams & Norgate, 1902.
2. *Хайек Ф. А.* Частные деньги / пер. с англ. М.: Ин-т нац. модели экономики, 1996.
3. *Рикардо Д.* Начала политической экономии и налогового обложения: избранное / пер. с англ. М.: Эксмо, 2007.
4. *Миль Дж. Ст.* Основания политической экономии съ нѣкоторыми примѣненіями къ общественной философіи. Киевъ: Типографія И. И. Чоколова, 1896.

5. *Nurkse R.* Conditions of international monetary equilibrium, Readings in the Theory of International Trade. The Blakiston Company, 1945.
6. *Haberler G.* The choice of exchange rates after the war // American Economic Review. 1945. Vol. 35. P. 308–318. URL: <http://www.jstor.org/stable/1811443> (дата обращения: 20.09.2010).
7. *Хаберлер Г.* Процветание и депрессия: теоретический анализ циклических колебаний. Челябинск: Социум, 2005.
8. *Keynes J. M.* Proposals for an International Currency Union (Second Draft, November 18, 1941). The Collected Writings of John Maynard Keynes. Vol. XXV. Activities 1940–1944. Shaping the Post-war World: the Clearing Union. London: MacMillan, 1980. URL: <http://www.eco.utexas.edu/~hmcleave/368keynesoncu.htm> (дата обращения: 14.08.2010).
9. *White H. D.* The French international accounts, 1880–1913. Cambridge: Harvard University Press, 1933. URL: <http://books.google.ru/books> (дата обращения: 14.08.2010).
10. Senators to get world fund plan // The New York Times. 1943. April 4. URL: <http://news.google.com/newspapers> (дата обращения: 14.08.2010).
11. *Boughton J. M.* Harry Dexter White and the International Monetary Fund // Finance and development. Quarterly magazine of the IMF. September 1998. Vol. 35. N 3. URL <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1998/09/boughton.htm> (дата обращения: 14.08.2010).
12. *Мусеев С. П.* Как устроить мир после войны. 120-летию со дня рождения Дж. Кейнса и 60-летию Бреттон-вудской конференции посвящается // Валютный спекулянт. 2004. № 8.
13. Money Matters: An IMF Exhibit — The Importance of Global Cooperation. URL: [http://www.imf.org/external/np/exr/center/mm/eng/mm\\_sc\\_03.htm](http://www.imf.org/external/np/exr/center/mm/eng/mm_sc_03.htm) (дата обращения: 15.09.2010).
14. *Triffin R.* Gold and the Dollar Crisis. The Future of Convertibility. New Heaven, 1960. URL: <http://www.librarything.com/work/2221058> (дата обращения: 15.09.2010).
15. *Meade J. E.* The Balance of Payment Problems of a Free Trade Area // Economic Journal. Vol. 67. Sept. 1957. P. 379–396.
16. *Scitovskiy T.* Economic Theory and Western European Integration. Stanford: Stanford University Press, 1958.
17. *Mundell R. A.* A Theory of Optimum Currency Areas // American Economic Review. 1961. Vol. 51. N 4. P. 657–665. URL: <http://www.jstor.org/stable/1812792> (дата обращения: 20.09.2010).
18. *Eichengreen B.* European Monetary Unification: Theory, Practice, and Analyses. The MIT Press, Cambridge Mass., 1997.
19. *McKinnon R. I.* Optimum Currency Areas // American Economic Review. 1963. Vol. 53. N 4. URL: <http://www.jstor.org/stable/1811021> (дата обращения: 20.09.2010).
20. *Kenen P. B.* The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View // Monetary Problems of the International Economy / ed. by R. A. Mundell and A. K. Swoboda. Chicago University Press, 1969.
21. *Tower E., Willet T.* The Theory of Optimum Currency Areas and Exchange Rate Flexibility // Special Papers in International Finance. 1976. Vol. 11.
22. *Ishiyama Y.* The Theory of Optimum Currency Areas: A Survey // IMF Staff Papers. 1975. Vol. 22.
23. *McKinnon R. I.* Euroland and East Asia in a Dollar-Based International Monetary System: Mundell Revisited, Festschrift in Honor / ed. by R. A. Mundell, G. Calvo, R. Dornbusch and M. Obstfeld. MIT Press, 2001.
24. *Mundell R. A.* A Plan for a European Currency // Economics of Common Currencies / ed. by H. G. Johnson, A. K. Swoboda. London: George Allen and Unwin, 1973.
25. *Шмелев В. В.* Коллективные валюты: от счетных единиц к международным деньгам. М.: Финансы и статистика, 1990.
26. *Буторина О.* Трудный путь к единой европейской валюте // Мировая экономика и международные отношения. 1998. № 1.
27. *Манделл Р.* Выступление на конференции «Проблемы валютной политики и роль центральных банков в обеспечении устойчивости национальной валюты». Москва, 02.03.2000. URL: <http://www.polit.ru/documents/192179.html> (дата обращения: 20.09.2010).

28. Люкевич И. Н. Мировая денежная система: проблемы и новый финансовый порядок // Международная экономика. 2010. № 11.
29. Ерёмченко А. А. Единая валюта в интеграционных группировках: автореф. дис. ... канд. экон. наук. 08.00.01. М.: РГБ, 2002.
30. Нестеров И. О., Сутырин С. Ф. Экономическая политика в рамках единой Европы: финансовый аспект // Финансовый мир. Вып. 2 / под ред. В. В. Иванова, В. В. Ковалева. М.: Проспект, 2004.
31. *Vayouiti T., Mauro P.* The Suitability of ASEAN for a Regional Currency Arrangement // IMF Working Papers. 1999. December 1, N 162. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/1999/wp99162.pdf> (дата обращения: 20.09.2010).
32. Генкин А. С. Частные деньги: история и современность. М.: Альпина Паблишер, 2002.
33. Гилберт М. В поисках единой валютной системы (золото, доллар, что дальше?) / пер. с англ. М.: Прогресс, 1984.
34. *Ho Lok Sang.* Towards a New International Monetary Order: The World Currency Unit and the Global Indexed Bond // The World Economy. 2000. N 7. Vol. 23. URL: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/twec.2000.23.issue-7/issuetoc> (дата обращения: 18.05.2010).
35. Луатар Б. А. Будущее денег: новый путь к богатству, полноценному труду и более мудрому миру / пер. с англ. М.: КРПА Олимп, АСТ, Астрель, 2007.
36. *Gesell S.* Die Naturliche Wirtschaftsordnung. Nuremberg: Rudolf Zitzmann Verlag, 1904. (IXth. edition 1949).
37. Стерлигов Г. Мы создаем альтернативу деньгам // РБК daily. 18.02.2009.
38. Смыслов Д. В. Реформирование мировой валютно-финансовой архитектуры: 1990–2000-е годы. М.: ИМЭМО РАН, 2009.
39. Сабов З. А. Валютная конвертируемость в переходный период. СПб.: Изд-во СПбГУ, 1998.
40. *Hovanov N. V., Sutyurin S. F., Kolari J. W., Sokolov M. V.* Meta-money: theory and application under risk and instability // The Sixth International Scientific School «Modeling and Analysis of Safety and Risk in Complex systems» (MASR-2006). St. Petersburg, 2006. July 4–8. SPb.: RAS, 2006.
41. *Kolesov D. N., Sutyurin S. F., Hovanov N. V.* Stable aggregate BRIC-currency constructing // International Research and Practice Conference «BRIC – Step by Step». 14–15 May. 2009. SPb.: St. Petersburg University Press, 2010.

Статья поступила в редакцию 20 января 2011 г.