

Мировые финансы. Карта управления

Карту мировых финансов покрывают валютные зоны и региональные коллективные валюты.



Яков МИРКИН,
д.э.н., профессор,
завотделом
международных
рынков капитала
ИМЭМО РАН

Глобальное финансовое регулирование: шаг за шагом

Одна из формул развития глобальных финансов в XIX–XXI веках — углубление их регулирования по мере финансовой глобализации мировой экономики. Система глобального финансового регулирования развивалась от разрозненных элементов и простых форм к более сложной, уровневой и всеохватывающей архитектуре, адекватной все большей финансовой глубине воспроизводственной сферы.¹

В XIX веке финансовые системы были урегулированы между собой только в крайних точках. С начала XIX века центробанки взаимодействовали для покрытия дефицита ликвидности в целях предотвращения кризисов.²

В 1865 году был создан первый «современный» валютный блок (Латинский валютный союз; до 1926 года). В 1873 — начале 1920-х годов функционировал Скандинавский валютный союз. На первой волне глобализации³ возникли международные валютные конференции как механизм унификации денежных систем (Париж: 1867, 1878, 1881; Брюссель: 1892).

Следующий этап развития регулирования мировых финансов (1920–1930-е) принес много новаций. Произошла институционализация регулирования (очевидно, что финансовых конференций — в частности, в 1920 году в Брюсселе, в 1922-м в Женеве (Женевская валютная система), в 1933-м в Лондоне — для развития процесса



Наций). Были приняты первые глобальные акты, прямо регулирующие финансовые трансакции (Женевские конвенции 1929–1931 годов (векселя, чеки, подделка денег).

На новом этапе (1940–1960-е) центром регулирования, как и сто лет назад, остались денежные системы, платежи, валютный курс, золото, платежные балансы, стабилизация. Но с 1944 года финансовое регулирование и его институты впервые стали глобальными вместо очаговых (Бреттон-Вудская валютная система, МВФ как «центробанк» и Всемирный банк (банк развития — новация). Система регулирования впервые стала двухуровневой. Ее «региональный этаж» (валютные зоны, соглашения)⁴ базировался на денежных центрах Европы и интеграционных процессах вокруг них. Повсеместно на «нижних этажах» стала тиражироваться конструкция Всемирного банка.⁵ Этап «всплеска глобализации», роста по экспоненте финансовой глубины мировой экономики при Ямайской валютной системе (1970–2008) привел к тому, что международное финансовое регулирование прорвалось на новые горизонты. Возникли коллективные валюты: мировая — специальные права заимствования (СДР; 1969) и региональные — экию (1979), затем евро (1995).

Группа европейских экономик осуществила глубокую интеграцию своих финансов и их регулирования в рамках ЕС.⁶ Глобальное финансовое регулирование стало трех–четырёхуровневым. В нем появилось будущее

G20 стала «центром управления полетами» в изменении глобального финансового регулирования.

оказалось недостаточным). Была найдена форма «международного финансового института», призванного урегулировать проблемы, общие для ряда стран. Им стал Банк международных расчетов (БМР), созданный в 1930 году для решения вопроса о послевоенных германских долгах. На его основе впервые возник международный кредитор последней инстанции. БМР стал им для своих членов — центральных банков (1931–1932).

Появился прообраз наднационального органа финансового регулирования (Финансовая комиссия Лиги



ИТАР-ТАСС

«политбюро» (G7/8; 1975/1997) с регулярными встречами министров финансов. Были созданы мировые и региональные организации финансовых регуляторов.⁷ После кризиса 1997–1998 годов были поставлены задачи снижения глобальных рисков, перехода к более безопасной мировой финансовой архитектуре. С этой целью был учрежден новый коллективный орган регуляторов — Форум финансовой стабильности при БМР (FSF; 1999). В системе глобального финансового регулирования появились и другие функциональные органы.⁸

Глобальное регулирование проникло в новую область — во внутреннюю жизнь финансовых систем стран мира (архитектура по всем видам деятельности, услуг, продуктов и финансовых технологий, управление рисками, учет, взаимодействие с регуляторами). Началась их гармонизация (прежде всего банков), подключение к «лучшим» моделям (чаще из практики США), перевод на международные стандарты, создание «утопанной» площадки для движения капитала и трансграничных слияний финансовых посредников и их инфраструктуры (с 1990-х). В этой связи появились крупный блок саморегулирования, множество ассоциаций участников финансового рынка (мировых, региональных), разрабатывающих общие стандарты.⁹

Таким образом, к моменту кризиса 2007–2009 годов ясно обозначились многолетние тенденции в глобальном финансовом регулировании:

- переход к многоуровневой, многополюсной системе регулирования, способной удерживать, стабилизировать «сверхбольшие» глобальные финансы, растущие опережающими темпами в сравнении с реальной экономикой

Коммюнике G20

Итоговое коммюнике финансовой группы G20 (министров финансов и управляющих центробанков) по результатам встречи в Москве 14–15 февраля содержит порядка 10 мер по ужесточению регулирования финсектора: скорейшее внедрение банковских стандартов «Базель III», реформа рынка производных финансовых инструментов, работа по созданию системы глобального идентификатора юридических лиц и др. «Маятник качнулся в сторону ужесточения финансового регулирования», — заявил ЗАМГЛАВЫ МИНФИНА РОССИИ СЕРГЕЙ СТОРЧАК. G20 подтвердила свою готовность усилить надзор и регулирование теневого (параллельного) банковского сектора и ожидает рекомендаций от рабочей группы по вопросам контроля и регулирования данного сегмента к саммиту лидеров «Двадцатки». Под определением «теневой банкинг» понимается «банкоподобная» деятельность финансовых институтов, которые не являются банками, таких как хедж-фонды, финансовые компании, фонды денежного рынка,

офшоры для секьюритизации и т.п. G20 приняла решение определиться с формулой и распределением квот в МВФ до конца 2013 года. Этот вопрос 15 февраля на встрече с лидерами «Двадцатки» затронул ПРЕЗИДЕНТ РФ ВЛАДИМИР ПУТИН. Он заявил, что ожидает от них принятия на сентябрьском саммите в Санкт-Петербурге решения по новой формуле квот стран в МВФ, которая будет в полной мере учитывать современную расстановку сил в глобальной экономике.

А пока G20 предупредила, что, несмотря на некоторое улучшение благодаря «важным политическим мерам в Европе, США, Японии и устойчивости китайской экономики», темпы роста мировой экономики остаются слишком слабыми, и призвала «прилагать усилия по укреплению экономического и валютного союза еврозоны».

Одной из тем, обсуждавшихся параллельно саммиту финансовой «Двадцатки», стала ситуация с помощью Кипру, который, получив в 2011 году от России заем в 2,5 млрд евро, хочет привлечь

новый кредит на 5 млрд евро. Эти деньги необходимы островному государству, чтобы профинансировать рекапитализацию своей банковской системы, а также дефицит бюджета. Однако Россия не торопится с предоставлением помощи, рассчитывая на поддержку Кипра со стороны его партнеров по еврозоне. Так называемые «валютные войны», пугало мировых рынков с начала экономического кризиса, стали одной из главных тем заседания «Двадцатки», после того как массивные денежные вливания в экономику Японии привели к ослаблению иены на 20% с ноября 2012 года и вызвали недовольство со стороны руководства других стран. В своем итоговом коммюнике министры финансов и главы центробанков G20 воздержались от прямой критики Японии как инициатора валютной войны, но пообещали, что впредь не будут проводить политику «конкурентной девальвации валют», и подтвердили приверженность рыночному формированию валютных курсов.

Специальные права заимствования (Special Drawing Rights, SDR) — международный резервный актив, созданный МВФ в 1969 году в качестве дополнения к золоту и доллару США как основным резервным активам, распространенным в международной практике. Не является денежной единицей. Формируется как корзина валют и представляет собой требование на получение страной (против каждой единицы СДР, принадлежащей стране) определенного количества свободно обращающихся валют, входящих в корзину, конституирующую СДР. Используется МВФ как единица учета. Имеет черты сходства с искусственной валютой. Ежедневный курс определяется на основе корзины из четырех валют (евро, иена, фунт стерлингов и доллар США). Состав корзины и вес валют пересматриваются раз в пять лет исходя из их значимости в международном торговом и финансовом обороте.

(с иерархической структурой по линейному, функциональному, региональному и проектному принципам);

- «укрупнение объектов» как способ обеспечения управляемости финансов, региональная интеграция финансовых систем стран мира и их регулирования, «коллективизация» валют;
- гармонизация регулятивной инфраструктуры стран мира, расширение периметра регулирования (наднациональный, макро- и микроуровни, перенос акцентов с унификации финансов (совместимость и открытость денежных, кредитных, платежных систем стран мира, финансовых рынков, их инфраструктуры и т.п.) на стабилизацию их рисков).

Кризис однополярного регулирования

К моменту кризиса 2007–2009 годов возникли острые дисбалансы между уровнем развития глобальных финансов и состоянием системы их регулирования. Регулирование не успевало за ростом финансовой глубины мировой экономики по экспоненте. Индикатор «Глобальные финансовые активы / Мировой ВВП» составлял 103% в 1980 году, 210% — в 1990-м, 351% — в 2007-м.¹⁰ Это отставание усиливалось рыночным фундаментализмом, абсолютизацией экономической свободы, дерегулированием как «идеологическими» доминантами в финансовой жизни с начала 1980-х годов. Свобода движения капиталов, неограниченная конвертируемость валют, открытость финансовых рынков, снятие любых барьеров между финансовыми системами стран мира и внутри них понимались как высшая ценность (независимо от особенностей и состояния экономики).

Резко расширились сфера финансовых инноваций и секьюритизации, теневая банковская система, в которых регулирование либо отсутствовало, либо было резко ослаблено. Максимумов достигла концентрация кредитных и процентных рисков (проблемные долги) в группе развитых экономик, прежде всего в США (отрицательные платежные балансы, низкие нормы накопления и сбережений, избыточное потребление и «жизнь в долг» государств и домашних хозяйств за счет импорта капиталов из развивающихся стран). Сверхвысоким являлся нерегулируемый рыночный риск («мыльные пузыри» в ценах финансовых и товарных активов на базе многолетнего ослабления доллара США).

Объемная часть финансовых рынков и риски, накопившиеся в них, были информационно непрозрачны. Динамика финансовых рынков определялась острыми конфликтами интересов, преобладанием интереса к краткосрочной спекулятивной прибыли. Годами глобальные финансы существовали под воздействием атмосферы и политики «легких» денег и низкого процента, проводимой Федеральной резервной системой (ФРС). Финансовая власть была сверхконцентрирована (доллар США как мировая резервная валюта, МВФ, ФРС). Мировая финансовая архитектура была во многом однополярна, выстроена вокруг англосаксонской модели (треугольник «Нью-Йорк/Чикаго–Лондон–офшоры»). Либерализация счетов капитала, расширение числа конвертируемых валют за годы дерегулирования (с начала 1980-х) формировала условия для непрогнозируемых движений «горячих» денег, финансовых инфекций, бегства капитала, манипулирования рынками небольших открытых экономик.

Нарастал потенциал рисков, волатильности, встроенной в глобальные финансы.¹¹

Финансовый кризис 1997–1998 годов поставил вопрос о создании новой мировой финансовой архитектуры,¹² о мониторинге системных рисков, об оценке зрелости финансовых систем. Но рост цен активов и финансиализация 2000-х сняли этот вопрос с повестки дня, создали тот неоправданный оптимизм, который всегда преобладает накануне кризисов.

В итоге масштабы и сложность глобальных финансов вступили в острый конфликт с однополярностью (де-факто) их регулирования, со сверхконцентрацией финансовой власти. Система регулирования глобальных финансов стала неадекватна объекту управления. Это одна из фундаментальных причин шоков 2007–2009 годов, долгового кризиса еврозоны 2010–2012 годов.

Перерегулирование — новая крайность

Фундаментальный тренд «углубление глобального финансового регулирования» был бы выражен намного ярче в 1980–2000 годах, если бы не натолкнулся на тенденцию дерегулирования экономической жизни, длиной в три десятилетия.

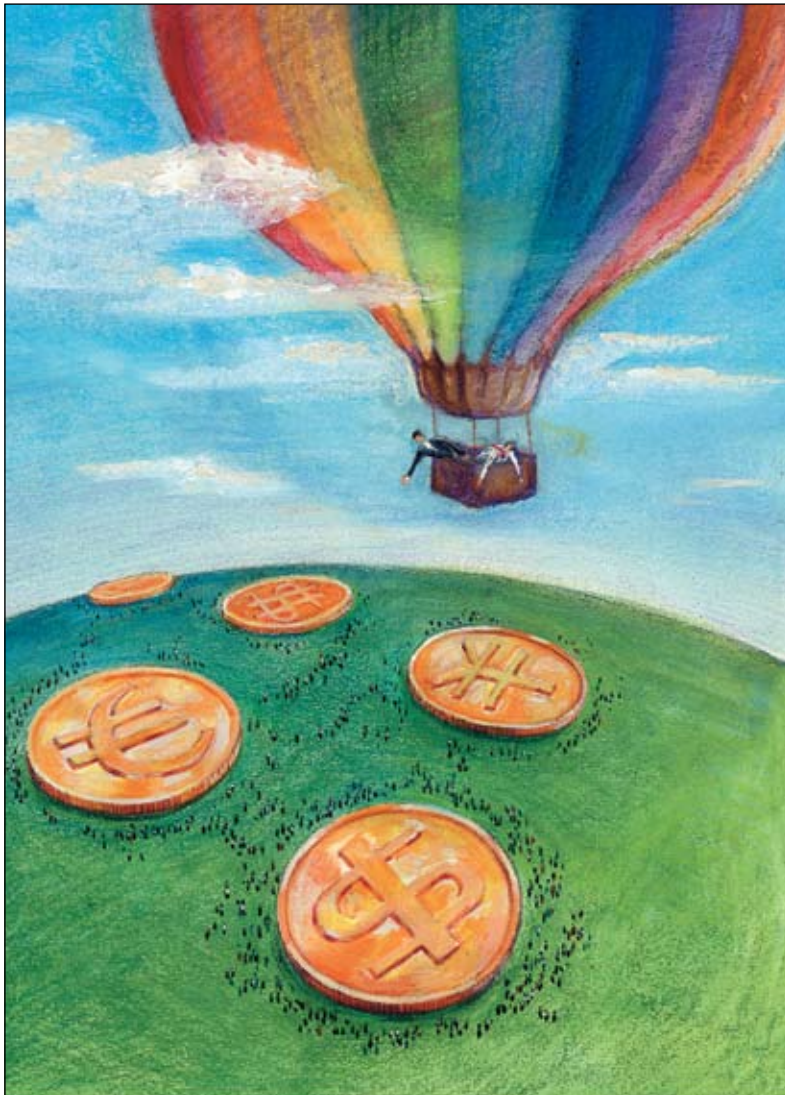
Новый, четвертый многолетний тренд, который стал результатом шоков 2008–2009 годов, — перерегулирование глобальных финансов. Он заместил собой дерегулирование. С учетом роста налогов в финансовой сфере, судебных исков и миллиардных штрафов, предъявляемых глобальным финансовым институтам, можно говорить о возникновении излишнего регулятивного бремени, политике другой крайности, мешающей возобновлению устойчивости и развитию глобальных финансов.¹³

В возникновении нового тренда есть жесткая логика. Он находится внутри долгосрочных циклов регулирования «усиление–дерегулирование–усиление» и т.д., накладывающихся на длинные волны экономической динамики. То же в иных терминах: «интервенционизм–либерализация–усиление вмешательства государства», «централизация–децентрализация–новая централизация» управления макроэкономикой.

Идеология, механизм управления экономикой являются во многом функцией длинных циклов.¹⁴ После очередного кризиса — усиление регулирования, переход к ручному управлению, интервенционизм. По мере возобновления роста и «разогрева» экономики, на волне инноваций, развития — либерализация, необходимость «отпустить тормоза», победа течений и групп, связанных с дерегулированием. В моменты новых шоков — вновь расширенное вмешательство государства, расцвет любых конструкций и теорий, связанных с прямым вмешательством в экономику.

Новые центры финансового регулирования

Ответом на вызовы 2007–2009 годов была интенсификация тренда — перехода к многоуровневой, многополярной системе глобального финансового регулирования. Ее моноцентричность была во многом нарушена. Новым центром финансового регулирования наряду с G7/8 стала группа G20 (2008). На долю стран G20 приходится 86–87% мирового ВВП, на G7/8 — примерно



EAST NEWS

50% (IFS IMF). В G20 — 10 крупнейших развивающихся стран, в G8 — одна (Россия). G7/8 встроена в G20 как центр «навигации» (инициации главных идей и решений). G20, представляя более 90% глобальных финансовых активов и не теряя управляемости, концентрирует в себе максимум финансовой власти. G20 (по структуре, устройству) — реальный символ многополярности, первый сба-

СУКРЕ (от исп. SUCRE — Sistema Único de Compensación Regional — Единая система региональных взаиморасчетов). Коллективная валюта. Международная расчетная единица для централизованного клиринга и безналичных расчетов между странами — членами ALBA (восемь стран).²⁴ Названа в честь генерала Сукре — соратника Симона Боливара. Введена в 2009 году в качестве альтернативы доллару США, под надзором созданного для этого международного института

(Региональный валютный совет, SUCRE Regional Monetary Council). Используется в расчетах за товары между странами через центральную Клиринговую палату и сеть авторизованных банков — членов палаты. В наличной форме не выпускается. Курс сукре привязан к корзине валют стран — членов ALBA. Сукре становится значимым для организации экспорта–импорта в регионе. Платежи в сукре выросли в 2012 году в пять раз, превышают в эквиваленте \$1 млрд.

лансированный механизм урегулирования конфликтов финансовых интересов между группами индустриальных и развивающихся экономик.

G20 стала «центром управления полетами» в изменении глобального финансового регулирования. Задействован механизм регулярных встреч глав государств, министерств финансов, центробанков и экспертов, создания финансовой повестки дня, выдачи поручений и рекомендаций международным институтам «второго уровня» (Совет по финансовой стабильности, МВФ, Всемирный банк, БМР, ОЭСР и др.), принятия обязательств странами — членами G20 и мониторинга их выполнения. В 2008–2012 годах финансовые проблемы занимали от 30 до 90% повестки дня.

Еще одной точкой перехода к многополярности стало создание Совета по финансовой стабильности (FSB; 2009) как операционного центра для G20. Он заменил собой Форум финансовой стабильности при БМР (FSF), клуб из 12 развитых стран. В Совет вошли 24 страны (члены G20, азиатские финансовые центры и Нидерланды — «хаб» прямых инвестиций). Каждая страна представлена ведомствами — финансовыми регуляторами и центробанками. В составе Совета — ОЭСР, МВФ, Всемирный банк, БМР, Европейская комиссия, международные ассоциации регуляторов и др. Цель — координация международных и национальных институтов регулирования, макропруденциальный надзор, гармонизация финансовых систем, обеспечение финансовой стабильности.

Сдвигом к многополярности стала реформа «корпоративного управления» МВФ и Всемирного банка — перераспределение квот, голосов, высшего персонала в пользу развивающихся экономик, повышение требований к числу голосов при принятии ключевых решений.

Закрываются последние «пустые ниши» в структуре международных объединений регуляторов и саморегулируемых организаций (СРО) как одного из полюсов глобального финансового регулирования. В 2004 году создана Международная организация пенсионных надзоров (IOPS), в 2012 году — Глобальная федерация страховых ассоциаций (GFIA).

МВФ как мировой фонд не справился с задачами глобальной финансовой стабилизации в 2008–2012 годах. Поэтому стала выстраиваться вторая линия обороны, еще одна форма многополярности — региональные стабилизационные фонды. В ЕС, в ответ на кризис еврозоны, созданы три стабилизационных фонда (2010–2012),¹⁵ в том числе постоянно действующий Европейский стабилизационный механизм (ESM; 2012). Антикризисный фонд был создан ЕврАзЭС (2009). В 2009 году начал работу BancoSur (гибрид МВФ и Всемирного банка) в рамках стран MercoSur (общий рынок стран Южной Америки, экономическое и политическое соглашение между Аргентиной, Бразилией, Уругваем, Парагваем (членство приостановлено 29.06.2012 до апреля 2013 года) и Венесуэлой. — Ред.). Еще в 1976 году был учрежден Арабский валютный фонд (AMF),¹⁶ в 1978 году — Латиноамериканский резервный фонд (FLAR).¹⁷ Функции и корпоративное управление в этих фондах построены по аналогии с МВФ.

Халиджи станет ядром Валютного союза стран Залива (Gulf Monetary Union). Будет выпущена общая валюта Саудовской Аравии, Кувейта, Бахрейна и Катара. Шаги к созданию коллективной валюты: зона свободной торговли (1983), таможенный союз (2003), привязка валют стран Залива к доллару США, соглашение об общем рынке, утверждение общих «критериев конвергенции» (требований к странам в части бюджета, госдолга, уровня инфляции, процента, международных резервов; 2001–2010), заключение соглашения о валютном союзе и создание в 2008–2010 годах предтечи единого ЦБ стран Залива — Валютного совета Залива. В силу конфликтности интересов сторон появление халиджи отложено до 2015 года.

Антикризисные своп-механизмы

Субститут (от лат. substitutio — замена) регионального стабилизационного фонда — многостороннее соглашение о валютных свопах между центральными банками, в рамках которого создается пул валютных резервов с целью финансовой помощи участникам договора, подкрепления ликвидности в случае угрозы финансового кризиса, создания стимулов для проникновения своей валюты в международный финансовый оборот.

Такое сгущение финансовой власти возникло в следующих форматах. Один из них — «ФРС + центральные банки» (доллар США, 13 стран + еврозона; 2007–2013). Федеральное резервное управление заключало свопы «доллар–местная валюта» с центробанками Австралии, Бразилии, Великобритании, Дании, Канады, Кореи, Мексики, Новой Зеландии, Норвегии, Сингапура, Швейцарии, Швеции, Японии, Европейским центробанком. С какой целью используются свопы между центробанками? Каким образом подкрепляется их ликвидность? Пример — своп по доллару. Своп заключается ФРС путем продажи долларов центробанку X против встречной продажи им местной валюты в адрес ФРС. Затем через оговоренное время совершается обратная сделка. Таким образом, в «минуты роковые» у центробанка X пополняются долларовые резервы, и он готов встретить любые требования в долларах. Особенно когда возникает угроза кризиса, а из страны бегут капиталы. В это время резко нарастают требования к центробанку X по обмену финансовых активов в местной валюте на доллары. В случае нехватки ликвидности возникает угроза резкого падения курса местной валюты (девальвации). Другой пример — нехватка у центробанка долларов для спасения крупного местного банка по его обязательствам в долларах. И в этом случае дефицит долларовой ликвидности может быть покрыт свопом.

Другой известный своп-механизм — Чиангмайская инициатива (Chiang Mai Initiative, 2000; Chiang Mai Initiative Multilateralization, 2006). Названа по имени города Чиангмай (Таиланд), в котором было подписано соглашение о свопах. Учреждена как реакция на шоки ликвидности в период азиатского кризиса 1997 года. Вначале это была сеть двусторонних свопов между странами — членами АСЕАН. Сегодня это многосторонний валютный своп

между центральными банками стран АСЕАН, Китая (с участием Гонконга), Японии и Кореи. Охватывает 14 стран, дает возможность получать против национальных валют доллар, юань, иену и другие валюты.

Еще один своп-механизм — «Народный банк Китая + центральные банки» (юань, 15 стран; 2008–2013). Внедряя юань в международный оборот, Народный банк Китая заключал свопы с центробанками Австралии, Аргентины, Белоруссии, Бразилии, Исландии, Кореи, Малайзии, Монголии, Новой Зеландии, ОАЭ, Пакистана, Сингапура, Таиланда, Узбекистана, Украины.

Наконец, еще одно объединение — Азиатский клиринговый союз (девять стран; 2013), в который входят центробанки Бангладеш, Бутана, Индии, Ирана, Мальдив, Мьянмы, Непала, Пакистана, Шри-Ланки. Дефицит ликвидности покрывается двусторонними свопами. Клиринговый союз существует на основе пула валютных свопов.

Тренд развития многополярности системы регулирования будет продолжен.

Среди возможных будущих «полюсов» — антикризисный фонд стран BRICS (вариант — пул свопов между центробанками). Эта идея обсуждалась на встречах руководителей стран BRICS в 2012 году и сегодня уже рассматривается в практической плоскости.

Другой вероятный полюс — Азиатский валютный фонд.¹⁸ Предложение о его создании сделано Японией в разгар азиатского финансового кризиса в 1997 году. Шаги, на практике ведущие к созданию фонда: замена двусторонних свопов между центробанками на многосторонние (2006), создание в рамках Чиангмайской инициативы международного института — органа макропруденциального надзора (ASEAN+3 Macroeconomic Research Office, AMRO; 2011).

Еще один возможный полюс — Африканский валютный фонд (African Monetary Fund, AMF) — сейчас в стадии создания в рамках решений Африканского союза.

Наконец, среди возможных полюсов — Латиноамериканский валютный фонд,¹⁹ пулы свопов по рублю и другим валютам; иные стабфонды по регионам и группам стран по интересам. Высокие шансы быть созданным имеет пул свопов на покрытие дефицитов ликвидности между центральными банками стран — членов БРИКС. Этот проект обсуждается на официальном уровне (2012).

Многополярность глобального финансового регулирования будет усиливаться не только за счет создания институтов второго–третьего уровней, но и за счет укрупнения самих «объектов» регулирования — в результате копирования зоны евро, создания новых валютных зон и коллективных валют.

Коллективизация валют

Финансовая история содержит множество следов валютных блоков по мере того, как страны пытались интегрироваться, а затем их союзы распались. Современные вкрапления коллективных валют (помимо евро) существуют в течение десятилетий: зона франка (15 стран Африки),²⁰ зона фунта стерлингов (Великобритания + 17 заморских территорий и коронных владений), зона восточно-карибского доллара (семь юрисдикций),²¹ зона южноафриканского рэнда (три юрисдикции).²² Азиатский клиринговый союз (девять стран)²³ использует

БАНКОР (bancor) — мировая резервная валюта, предложенная Джоном Мейнардом Кейнсом в составе его плана по созданию послевоенной валютно-финансовой системы (международный валютный союз; 1941–1942). Банкор должен был фиксироваться к золоту и использоваться в качестве расчетной единицы Международного клирингового союза (International Clearing Union). Страны могли обменивать свое золото на банкоры (но не наоборот). Через этот союз, по сути клиринговую палату, страны должны были урегулировать свои взаимные обязательства по торго-

вым расчетам. Дисбалансы (нехватка средств) должны были покрываться кредитом в банкорах, предоставляемым союзом центральным банкам стран-участниц (в пределах лимитов, не нарушающих мировой экономической стабильности). При погашении кредитов банкоры автоматически изымались из обращения. Банкор должен был использоваться только между центральными банками, не выходя в открытый платежный оборот. Элементами плана были отсутствие торговых барьеров, повсеместный контроль за движением капиталов, валютный контроль.

для платежей расчетные денежные единицы AMU (Asian Monetary Unit), равные доллару США и евро.

Вместе с тем наблюдается движение к тому, чтобы валютными зонами и региональными коллективными валютами была охвачена вся карта мировых финансов, — но-вация, связанная с глобализацией 1970–2000-х годов. Один из реализуемых проектов региональных валют — южноамериканская валюта — сукре (SUCRE).

Еще один из реализуемых проектов региональных валют — эко (в рамках Западноафриканской валютной зоны; шесть стран)²⁵ — планируется ввести с 2015 года. Другой проект региональной валюты — восточноафриканский шиллинг (единая валюта Восточноафриканского валютного союза,²⁶ Восточноафриканское сообщество; пять стран).

К 2015 году планируется введение валюты халиджи (khaleeji, от арабского «заливный») (общая валюта стран — членов Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива).²⁷

Обсуждаемые концепции для ближайших десятилетий:

- азиатская валютная единица (AMU) в рамках Азиатского валютного союза,²⁸ другие варианты — Восточноазиатский валютный союз,²⁹ общая валюта стран Южной Азии,³⁰ Австралазийский монетарный союз, коллективная валюта Австралии и Новой Зеландии (доллар ANZAK);³¹

- Североамериканский валютный союз, валюта — амеро,³² гаучо — как коллективная валюта стран МЕРКОСУР (шесть стран);³³

- афро — в рамках Африканского валютного союза, планируется в конце 2020-х годов.³⁴

Имеет шансы стать «коллективным» рубль (Россия + Белоруссия).

Все эти проекты валют находятся в разной стадии готовности: от заключенных соглашений до предварительных обсуждений. Наиболее вероятно появление новых коллективных валют в тех объединениях стран, которые вслед за Европейским союзом наиболее продвинулись в создании элементов интеграции. Это — АСЕАН и МЕРКОСУР. Временной горизонт — 15–20 лет.

Кризис 2007–2009 годов вновь вызвал дискуссию о создании мировой валюты на базе СДР или новой денежной единицы (банкор), о формировании глобальной резервной системы.³⁵

Еще один прообраз мировой валюты, предлагавшийся основным создателем МВФ и Всемирного банка Гарри Декстером Уайтом — юнитас (Unitas; 1941–1942). Юнитас — интернациональные учетные единицы (international unit of account), эмитируемые международными финансовыми институтами против золота.

Дискуссиям о мировой резервной валюте суждено продолжаться и впредь по мере развития глобализации, при новых всплесках финансовых кризисов. Время перехода в практическую плоскость — 50–100 лет. ●

Продолжение следует

¹ Развитие любого объекта сопровождается адекватным усложнением системы управления и ее способности отвечать на все более крупные риски. Принцип адекватности системы и ее управления в полной мере относится и к глобальным финансам.

² Kindleberger Charles P. A Financial History of Western Europe. — Oxford University Press, 1993, PP. 66–67, 275–277.

³ Masson Paul R. Globalization: Facts and Figures. — IMF Policy Discussion Paper, October 2001, PP. 3–4.

⁴ Европейский платежный союз (1950–1958), Европейское валютное соглашение (1959–1972) и созданный для него стабилизационный Европейский валютный фонд, Лондонский золотой пул центробанков для стабилизации цены золота (1961–1968), зона фунта стерлингов (1930–1970-е), зона франка (с 1930-х по настоящее время; Западная и Центральная Африка).

⁵ Европейский инвестиционный банк (1958), Африканский банк развития (1964), Азиатский банк развития (1966), Межамериканский банк развития (1959), Андская корпорация развития (1967) и др.

⁶ Европейская валютная система (1979–1998), в том числе Европейский механизм валютных курсов — I (1979–1998) и II (с 1998-го по настоящее время), Европейский фонд валютного сотрудничества (1973–1994), Экономический и валютный союз ЕС (Economic and Monetary Union of the European Union (EMU); с 1994-го по настоящее время), Созданы ЕЦБ (1998) и Европейская система центральных банков, Комитет европейских банковских надзорных служб (CEBS; 2004), Комитет европейских регуляторов ценных бумаг (CESR; 2001), Комитет европейских надзорных служб в области страхования и профессионального пенсионного обеспечения (CEIOPS; 2003).

⁷ Базельский комитет по банковскому надзору (BCBS) при Банке международных расчетов (1974), Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO; 1983), Международная ассоциация страховых надзорных служб (IAIS; 1994), Совместный форум этих организаций при Банке международных расчетов (Joint Forum; 1996), Международная сеть пенсионных регуляторов и надзорных служб при ОЭСР (INFRS; 2000).

⁸ Комитет по системам платежей и регулирования расчетов при Банке

международных расчетов (CPSS; с 1980-го), Рабочая группа и Глобальный форум ОЭСР по управлению госдолгом (WPGM; 1990), Глобальный форум ОЭСР по прозрачности и обмену информацией в налоговой сфере (2000), программа ЮНКТАД в области прямых иностранных инвестиций (с 1993-го), механизмы ВТО в части финансовых услуг — Генеральное соглашение по торговле услугами (1995), Комитет по торговле в финансовых услугах и др.

⁹ Международная ассоциация рынка капиталов (ICMA; с 1969-го), Международная ассоциация инвестиционных фондов (IIFA; 1987), Всемирная федерация бирж (WFE; 1962), Международная ассоциация свопов и деривативов (ISDA; 1985), Ассоциация по управлению альтернативными инвестициями (AIMA; 1990), Международная ассоциация сервисного обслуживания ценных бумаг (ISSA; 1979), Международная банковская ассоциация (IBF; 2004), Фонд международных стандартов финансовой отчетности (IFRS Foundation; 1973) и др.

¹⁰ Расчеты на основе данных Mapping Global Capital Markets. — McKinsey Global Institute Annual Reports, 2006–2009.

¹¹ Детальный анализ см.: Я.М. Миркин. Финансовое будущее России: экстремумы, бумы, системные риски. — М.: КноРус, Гелеос, 2011. — С. 207–246, 313–343.

¹² См., напр.: Camdessus Michel. Toward a New Financial Architecture for a Globalized World. — Address at the Royal Institute of the International Affairs, London, May 8, 1998; Report of the Acting Managing Director to the International Monetary and Financial Committee on Progress in Reforming the IMF and Strengthening the Architecture of International Financial System. — IMF, April 12, 2000.

¹³ См., напр.: Over-Regulated America. — The Economist, February 18, 2012.

¹⁴ На протяжении трех веков длинные циклы (интервенционизм–либерализация) пронизывают мейнстрим в развитии экономической/финансовой теории, являющейся идеологической основой в изменении систем регулирования экономики и финансов. От классической политической экономики и «невидимой руки рынка» к утопическому социализму и марксизму, затем к неоклассике (во всем разнообразии ее школ), сменяемой коллективизмом, теориями административной экономики (политическая экономика социализма), кейн-

сианством и его позднейшими вариантами, идеями социального рыночного хозяйства как третьего пути, корпоративизма. Затем вновь либерализация — неоклассический синтез и расцвет нелиберализма (монетаризм, рыночный фундаментализм). И наконец, после кризиса 2008–2009 годов новый интервенционизм как доминант теоретического мышления в экономике.

¹⁵ Европейский механизм финансовой стабилизации (European Financial Stabilisation Mechanism, EFSM, 2010; помощь Ирландии и Португалии), Европейский фонд финансовой стабильности (European Financial Stability Facility, 2010; помощь Греции, Ирландии и Португалии), Европейский стабилизационный механизм (European Stability Mechanism, 2012; постоянно действующий).

¹⁶ Arab Monetary Fund (AMF), члены — 22 арабские страны (2012).

¹⁷ Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), в рамках Андского сообщества, члены — семь стран (2012).

¹⁸ Предложение сделано Японией в разгар азиатского финансового кризиса в 1997 году. См.: Lipsky Phillip. Japan's Asian Monetary Fund Proposal. — Stanford Journal of East Asian Affairs, Vol. 3, Number 1, Spring 2003.

¹⁹ Обсуждается только идея. См.: Agosin Manuel. A Latin American Monetary Fund. Required Dimensions and Modalities. — CAF/FLAR Conference, Cartagena de Indias, July 6–7, 2012.

²⁰ Западноафриканский экономический и валютный союз (West African Economic and Monetary Union, WAEMU; 1994); Экономическое сообщество стран Центральной Африки (Central African Economic and Monetary Community (CEMAC); 1994), Валютный союз Центральной Африки (Central African Monetary Union (CAMU)). В зоне созданы центробанки — эмиссионные институты, находящиеся в собственности стран — членов зоны: Central Bank of West African States (BCEAO), The Bank of Central African States (BEAC). В зону франка входят Бенин, Буркина-Фасо, Гвинея-Бисау, Кот-д'Ивуар, Нигер, Сенегал, Того, Камерун, Конго, Габон, Экваториальная Гвинея, ЦАР, Чад и др. Обращаются местные «франки». Кроме того, эмиссионным институтом за морскими территориями Франции эмитируется французский тихоокеанский франк (имеет хождение во Французской Полинезии и Новой Каледонии).

²¹ Восточно-карибский валютный союз (Eastern Caribbean Currency Union; 1965) с общим центробанком (Eastern Caribbean Central Bank). В зону входят Антигуа и Барбуда, Гренада, Доминика, Сент-Винсент и Гренадины, Сент-Китс и Невис, Сент-Люсия.

²² Единая валютная зона (Common Monetary Area (CMA); 1974), включающая Южную Африку, Свазиленд и Лесото. См.: Grandes Martin. Macroeconomic Convergence in Southern Africa: The Rand Zone Experience. — OECD Development Centre, Working Paper № 231, December 2003.

²³ Asian Clearing Union (страны Южной Азии; механизм клиринга и взаимных расчетов; 1974), аналог Европейского платежного союза (European Payments Union), существовавшего в 1950-е годы.

²⁴ Bolivarian Alliance for the People of Our America (Антигуа и Барбуда, Боливия, Венесуэла, Доминика, Куба, Никарагуа, Сент-Винсент и Гренадины, Эквадор). Альте создали по инициативе Венесуэлы и Кубы, ставят своей целью региональную интеграцию (зона свободной торговли, валютный союз) — в качестве альтернативы интернациональному проекту США.

²⁵ West African Monetary Zone (WAMZ; 2000). В 2000 году создан Западноафриканский валютный институт (West African Monetary Institute) как основа будущего совместного центробанка. В зону входят Гамбия, Гана, Гвинея, Либерия, Нигерия, Сьерра-Леоне. См.: The West African Monetary Zone (WAMZ) Payments System Development Project. — African Development Bank, July 2010.

²⁶ East African Monetary Union (EAMU). Находится в стадии переговоров (2011–2015). Входят Бурунди, Кения, Руанда, Танзания, Уганда.

²⁷ Arab Monetary Fund (AMF), члены — 22 арабские страны (2012).

²⁸ Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), в рамках Андского сообщества, члены — семь стран (2012).

²⁹ Предложение сделано Японией в разгар азиатского финансового кризиса в 1997 году. См.: Lipsky Phillip. Japan's Asian Monetary Fund Proposal. — Stanford Journal of East Asian Affairs, Vol. 3, Number 1, Spring 2003.

³⁰ Обсуждается только идея. См.: Agosin Manuel. A Latin American Monetary Fund. Required Dimensions and Modalities. — CAF/FLAR Conference, Cartagena de Indias, July 6–7, 2012.

³¹ Западноафриканский экономический и валютный союз (West African Economic and Monetary Union, WAEMU; 1994); Экономическое сообщество стран Центральной Африки (Central African Economic and Monetary Community (CEMAC); 1994), Валютный союз Центральной Африки (Central African Monetary Union (CAMU)). В зоне созданы центробанки — эмиссионные институты, находящиеся в собственности стран — членов зоны: Central Bank of West African States (BCEAO), The Bank of Central African States (BEAC). В зону франка входят Бенин, Буркина-Фасо, Гвинея-Бисау, Кот-д'Ивуар, Нигер, Сенегал, Того, Камерун, Конго, Габон, Экваториальная Гвинея, ЦАР, Чад и др. Обращаются местные «франки». Кроме того, эмиссионным институтом за морскими территориями Франции эмитируется французский тихоокеанский франк (имеет хождение во Французской Полинезии и Новой Каледонии).

³² Североамериканский валютный союз (North American Monetary Union; 1994), аналог Европейского платежного союза (European Payments Union), существовавшего в 1950-е годы.

³³ Введение коллективной валюты предусмотрено протоколом, подписанным Бразилией и Аргентиной в 1987 году. Возможный состав стран: Аргентина, Боливия, Бразилия, Венесуэла, Парагвай, Уругвай и др. См.: Kronberger Ralf. Do the MERCOSUR Countries Form an Optimal Currency Area? — Ph.D. Dissertation, Leopold-Franzens-Universität Innsbruck, May 2001.

³⁴ Африканский валютный союз (планируется создание в конце 2020-х годов вместе с Африканским центробанком), проект Африканского союза (African Union; 54 государства).

³⁵ См., напр.: Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System. — United Nations, September 21, 2009.

Eichengreen Barry. International Monetary Arrangements: Is There a Monetary Union in Asia's Future? — Brookings Institution, Spring 1997.

²⁵ Возможный состав стран: Китай, Япония, Корея, Тайвань. Многочисленные дискуссии, см., напр.: Lee JongWaa, Barro Robert J. East Asian Currency Union. — Korea University, Harvard University, October 2006.

³⁰ Переход к общей валюте предложен Индии в 2004 году. Состав стран: Бангладеш, Бутан, Индия, Мальдивы, Непал, Пакистан, Шри-Ланка. См., напр.: Sweta Chaman Saxena. Can South Asia Adopt a Common Currency? — University of Pittsburgh, October 2004.

³¹ См.: Coleman Andrew. Three Perspectives on an Australasian Monetary Union. — Reserve Bank of Australia, 2001; Grimes A., Bowden Roger J., Holmes Frank W. An ANZAC Dollar? Currency Union and Business Development. — Wellington: Institute of Policy Studies, 2000.

³² Состав стран: США, Канада, Мексика. См.: Cohen Benjamin J. North American Currency Union: A United States Perspective. — University of California, June 2000; Courchene Tomas J. A Canadian Perspective on North American Monetary Union. — American Economic Association / ASSA Annual Meetings, New Orleans, January 5, 2001; Chrisit Michael. Perspectives on a Potential North American Monetary Union. — Federal Reserve Bank of Atlanta, Economic Review, Fourth Quarter 2000.

³³ Введение коллективной валюты предусмотрено протоколом, подписанным Бразилией и Аргентиной в 1987 году. Возможный состав стран: Аргентина, Боливия, Бразилия, Венесуэла, Парагвай, Уругвай и др. См.: Kronberger Ralf. Do the MERCOSUR Countries Form an Optimal Currency Area? — Ph.D. Dissertation, Leopold-Franzens-Universität Innsbruck, May 2001.

³⁴ Африканский валютный союз (планируется создание в конце 2020-х годов вместе с Африканским центробанком), проект Африканского союза (African Union; 54 государства).

³⁵ См., напр.: Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System. — United Nations, September 21, 2009.

Список использованной литературы

1. Я.М. Миркин. Финансовое будущее России: экстремумы, бумы, системные риски. — М.: КноРус, GELEOS, 2011.

2. Kindleberger Charles P. A Financial History of Western Europe. —

Oxford University Press, 1993.

3. Lee JongWaa, Barro Robert J. East Asian Currency Union. — Korea University, Harvard University, October 2006.

4. Mapping Global Capital Markets. — McKinsey Global Institute Annual

Reports, 2006–2009.

5. Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System. — United Nations, September 21, 2009.

Ключевые слова: Глобальное финансовое регулирование, валютная зона, валютный союз, коллективная валюта, международный финансовый институт, мировые финансы, наднациональный орган регулирования, стабилизационный фонд, мировая финансовая архитектура.