

УДК 339.74

Ю.Ю. ХВАТОВ, кандидат экономических наук, доцент
Днепропетровского университета имени Альфреда Нобеля

ПЕРСПЕКТИВЫ РЕФОРМЫ МИРОВОЙ ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМЫ: ВОЗМОЖЕН ЛИ БРЕТТОН-ВУДС-2?

В статье определены основные этапы и стадии эволюции мировой валютной системы, рассматриваются наиболее вероятные пути ее реформирования, проанализированы возможности перехода к многовалютному стандарту и перспективы создания мировой наднациональной валюты.

Ключевые слова: мировая валютная система, этапы эволюции мировой валютной системы, многовалютный стандарт, плавающие и фиксированные валютные курсы, мировая наднациональная валюта.

Постановка проблемы. Мировой финансовый кризис, начавшийся в 2008 г., со всей остротой обнажил недостатки современной мировой валютно-финансовой системы. Кризис доверия к основным резервным валютам (доллару США и евро) привел к резким колебаниям курсов валют и бегству к золоту и его валютному заменителю – швейцарскому франку. Ведущие политики мира заговорили о необходимости реформы мировой валютной системы.

Инициатором процесса, как и во времена Парижской валютной конференции 1867 г. выступила Франция. Бывший министр экономики и финансов Франции, а ныне директор-распорядитель Международного валютного фонда (МВФ) Кристин Лагард (Christine Madeleine Odette Lagarde), выступая перед экспертным сообществом в Вашингтоне на ежегодной встрече МВФ и Всемирного банка в октябре 2010 г. заявила, что Париж намеревается сделать реформу своей ключевой целью в период годичного председательства в G20. По ее словам, Парижу есть что предложить в сфере реформирования мировой валютной системы. Франция намерена начать дискуссию «для создания чего-то лучшего, чем то, что есть сейчас», отметила К. Лагард [1]. А на открытии, проходившей 18–19 февраля

2011 г. в Париже встрече министров финансов и глав центральных банков стран G 20, президент Франции Николя Саркози (Nicolas Sarkozy) заявил: «На время председательства Франции у нас самая амбициозная программа. Я знаю, что год – это мало. Конечно, у нас не получится реализовать все, что мы задумали, но нет ничего хуже, чем отказаться от решения важных задач. Речь не идет о том, чтобы установить новую мировую валютную систему за один год. Но кто может поспорить с тем, что вопрос о мировой валютной системе – важнейший» [2]. Таким образом, вопрос о реформировании международной валютной системы из теоретической области все больше перемещается в практическую плоскость и становится объектом реальной политики.

Целью данной статьи являются анализ ключевых проблем реформирования международной валютной системы и оценка наиболее вероятных направлений этих реформ. Выводы могут быть использованы при формировании валютно-финансовой стратегии Национального банка Украины.

Этапы развития мировой валютной системы

При всем кажущемся чисто теоретическим характере вопроса об основных

этапах развития мировой валютной системы, он является весьма важным для понимания того, как происходило формирование той или иной мировой валютной системы и как одна система сменяла другую. Тогда мы сможем более реально оценить возможности замены существующей международной валютной системы на «что-то лучшее, чем то, что есть сейчас».

Наиболее распространённым подходом в отечественной и российской экономической литературе к эволюции мировой валютной системы является выделение четырёх последовательных этапов ее развития: Парижская (1867 г.), Генуэзская (1922 г.), Бреттон-Вудская (1944 г.) и Ямайская международные валютные системы (с 1976–1978 гг.), [3, 21–24], [4, 97–98], [5, 47–60].

В третьем издании широко известного учебника под редакцией Л.Н. Красавиной «Международные валютно-кредитные и финансовые отношения» приводится таблица, которая наглядно демонстрирует суть данных взглядов на эволюцию мировой валютной системы [6, 58].

Такой подход основывается на том, что мировые валютные системы создавались на международных конференциях и закреплялись межгосударственными соглашениями.

В ранее опубликованных мною статьях о Парижской (1867 г.) и Генуэзской (1922 г.) конференциях доказывалось, что Парижская конференция не приняла вообще никаких юридически обязывающих документов [7]. Резолюции же Генуэзской конференции носили рекомендательный, а не обязательный характер и в основной своей части содержали план подготовки и проведения новой конференции (которая так и не состоялась), на которой должна была быть принята Международная валютная (денежная) конвенция. Кроме того, в работе Генуэзской конференции не принимали участие США, и поэтому речь о создании мировой валютной системы не могла идти в принципе [8]. Что касается Бреттон-Вудской конференции, то она по сути дела закрепила де-юре золотодолларовый стандарт, который к окончанию Второй мировой войны, уже сформировался де-факто. Революция

Таблица 1

Эволюция мировой валютной системы

Критерий	Парижская валютная система с 1867 г.	Золотомонетный стандарт, Генуэзская валютная система с 1922 г.	Золото-девизный стандарт, Бреттонвудская валютная система с 1944 г.	Ямайская валютная система с 1976–1978 гг.
1. База	Золотомонетный стандарт	Золотодевизный стандарт	Золотодевизный стандарт	Стандарт СДР
2. Использование золота как мировых денег	Золотые паритеты. Золото как резервно-платежное средство. Конвертируемость валют в золото			Официальная демонетизация золота
3. Режим валютного курса	Свободно-плавающие курсы в пределах золотых точек	Свободно-плавающие курсы без золотых точек (с 1930-х гг.)	Фиксированные паритеты и курсы ($\pm 0,75$; $\pm 1\%$)	Свободный выбор режима валютного курса
4. Институциональная структура	Конференция	Конференция, совещания	МВФ – орган межгосударственного валютного регулирования	МВФ; совещания «в верхах»

люционные же попытки создать мировую валюту (американская делегация во главе с Гарри Уайтом предлагала ввести «юнитас» (international unit of account), а британская, во главе с Джоном Кейнсом, – «банкор» (bancor) закончились безрезультатно.

Переход к системе плавающих валютных курсов произошёл стихийно после знаменитой 18-минутной речи Президента США Ричарда Никсона 15 августа 1971 г. Р. Никсон заявил, что США больше не будут обменивать «вашу валюту» на «наше золото» по цене 35\$ за унцию. Заведующий отделом внешнеэкономических исследований Института США и Канады РАН профессор М.А. Портной отмечает, что «с весны 1973 г. до января 1976 г. мировая валютная система была фактически отдана в полную власть рыночной стихии, которая и сформировала механизм свободно колеблющихся, или по-другому – плавающих валютных курсов, как их называл Милтон Фридман. Государствам оставалось только признать сложившуюся ситуацию и узаконить новые принципы устройства валютной системы, что и было сделано в январе 1976 г. на Ямайской конференции» [9, с. 9].

Поддерживая тезис о стихийном характере формирования современной валютной системы, хотелось бы отметить, что никакой специальной Ямайской конференции не было. А 7–8 января 1976 г. на очередной 5-й сессии Временного комитета по вопросам международной валютной системы МВФ (с сентября 1999 г. Международный валютный и финансовый комитет (International Monetary and Financial Committee), состоявшейся в столице Ямайки Кингстоне, были согласованы основные положения поправок к Уставу Фонда, которые после ратификации необходимым количеством стран, вступили в силу с 1 апреля 1978 г.

Таким образом, тезис о создании мировых валютных систем и, соответственно, присвоение этим системам соответствующих названий, по месту проведения этих международных конференций, представляется ошибочным.

Ещё один тезис, на котором основывается теория четырёх валютных систем, это смена режима валютного курса от свободного в период золотомонетного стандарта к фиксированному курсу во времена Бреттон-Вудса. Действительно, курс в период золотомонетного и золотослиточного стандартов устанавливался свободно под влиянием спроса и предложения. Однако пределы его отклонения от золотого паритета были стопроцентно предсказуемы, ибо лежали в пределах «золотых точек», то есть определялись расходами, связанными с перемещением золота между странами (упаковка, транспорт, страхование и т. д.). Колебания в паре доллар США – фунт стерлингов были выше в силу больших расходов, связанных с доставкой золота из Великобритании в США, а в паре французский франк – фунт стерлингов, соответственно, меньше. Фактически же они были ниже пределов $\pm 1\%$, закреплённых в Уставе МВФ в соответствии с Бреттон-Вудскими соглашениями. То есть, по сути, курс был фиксированным и не требовал значительных затрат на хеджирование валютных рисков. Весь же современный рынок деривативов, как и рынок Форекс (Forex) образовался после крушения международной валютной системы золотого стандарта и перехода к плавающей системе валютных курсов.

На наш взгляд, к середине XIX в. в результате развития мирохозяйственных связей сформировалась первая международная валютная система золотого стандарта, которая в процессе своего развития прошла три стадии золотомонетного стандарта, золотослиточного стандарта (кроме США) и золотовалютного, а по сути золотодолларового стандарта. Все разновидности золотого стандарта основывались на золоте как мере стоимости и окончательном средстве платежа, имели предсказуемые пределы колебаний курсов основных валют и не требовали значительных затрат на хеджирование валютных рисков. Золото оставалось «богом» и в послевоенной международной валютной системе, оформленной Бреттон-Вудскими соглашениями в 1944 г. По об-

разному выражению А.В. Аникина «Подобно тому, как папа римский считается посредником между верующими и католическим богом, так доллар занимал теперь положение посредника между всеми остальными валютами и золотом» [10, с. 289].

Стадии развития золотого стандарта характеризовались постепенным вытеснением золота сначала из внутреннего денежного обращения, а затем и из международного. Золото – это деньги того периода развития мирового хозяйства, когда количество товаров для обмена было ограничено, а его участники были разрознены и удалены друг от друга. С развитием мирового хозяйства, экономические связи между его участниками становятся более тесными, круг обмениваемых товаров значительно расширяется, и кредитные деньги, обладающие мобильностью и приносящие доход в виде процента, вытесняют золото. От формулы «золото – это деньги, а деньги это и есть золото» мир постепенно перешел к формуле «кредитные деньги, обеспеченные золотом». На последней стадии своего развития данная формула приобрела вид «доллар США обеспечен золотом, а остальные валюты обеспечены долларом США».

Кардинальный слом системы и формирование принципиально новой международной валютной системы произошли в 70-е годы прошлого века, когда золото

было свергнуто с пьедестала и на определенное время «богом» стал доллар США под видом «стандарта СДР». Столетняя история золотого стандарта закончилась, и мировая валютная система вступила во второй этап своего развития, который характеризуется отсутствием единой меры стоимости и окончательного средства платежа, а также плавающими курсами основных валют, требующих значительных затрат на хеджирование валютных рисков. За время своего существования эта система пройдет тоже несколько стадий, прежде чем созреют предпосылки для её замены на что-то принципиально новое. Но возврат к золотому стандарту и системе фиксированных валютных курсов невозможен.

Нам представляется, что в настоящее время происходит переход от первой стадии, в которой практически безраздельно господствовал доллар, к стадии двухвалютного стандарта, когда роль мировых валют закрепились в основном за долларом и евро. На эти две валюты приходилось 62% рынка Forex, 87,1% валютных резервов мира и 83,6% мирового рынка облигаций и векселей (notes) (табл. 3). Кроме того, на евро приходилось до 40,0, а на доллар США – 32,6% мировой торговли процентными деривативами, самыми торгуемыми деривативами в мире, общий объем рынка которых в 2010 г. составил почти 2,1 трлн дол. [11, с. 14].

Таблица 2

Этапы эволюции мировой валютной системы

Критерии МВС	Система золотого стандарта (ок. 1870 – 1971 гг.)			Система плавающих валютных курсов (с 70-годов XX в.)	
	Золото как монетарный товар	Золото – мера стоимости и резервно-платежное средство			Демонетизация золота
Режим валютного курса	Фиксированные валютные курсы на основе золотых паритетов с фактическим пределом колебаний около $\pm 1\%$			Свободный выбор режима валютного курса. Пределов колебаний нет	
Стадии	Золото-монетный стандарт	Золото-слиточный стандарт	Золото-валютный стандарт	Стандарт СДР	Двухвалютный стандарт
Период, гг.	1870–1914, в США до 1933	1925–1936	1944–1971	С 1976–1978	С 2002
Институты	Конференции	Конференции	МВФ	МВФ, G6-8	МВФ, G8, G20

Таблица 3

Место доллара США и евро в мировой валютно-финансовой системе

	Рынок Forex (2010 г.)		Валютные резервы (1-й квартал 2012 г.)		Международные облигации и векселя (notes) (март 2012 г.)	
	Объем, млрд дол.	Доля, %	Объем, млрд дол.	Доля, %	Объем, млрд дол.	Доля, %
Доллар США	1689	42,4	3548	62,2	11,672.2	40,8
Евро	778	19,6	1423	24,9	12,250.2	42,8
Другие валюты	1514	38,0	733	12,9	4691,3	16,4
Всего	3981	100,0	5704	100,0	28,613.7	100,0

Составлено по: [11–13].

Многовалютный стандарт, плавающие и фиксированные валютные курсы и проблема создания мировой наднациональной валюты

Когда после краха золотого стандарта возникла проблема обеспечения международных кредитных денег, только доллар США, опираясь на огромные размеры экономики США, высокую степень ее открытости и интегрированности в мировое хозяйство, высокий научно-технический потенциал и устойчивый политический режим мог обеспечить гарантию своей быстрой конвертируемости в широкий спектр конкурентоспособных товаров, качественных услуг и ликвидных и надежных финансовых активов с приемлемым уровнем доходности. С развитием западноевропейской экономической интеграции и созданием еврозоны из 17 государств, евро также приобрел все свойства ранее присущие только доллару США. В то же время долговой кризис в еврозоне со всей очевидностью показал, с какими сложностями может столкнуться мировое сообщество, если предпримет попытку создания новой искусственной мировой валюты. Вне сомнения, мировая экономика нуждается в полноценных мировых деньгах, роль которых в настоящее время выполняют национальная валюта США, региональная валюта еврозоны и в гораздо меньшей мере – национальные валюты Японии и Великобритании. Именно противоречие между глобальным характером современного мирового хозяйства и национально-региональным характером

обслуживающих его валют является, на наш взгляд, одной из главных движущих сил развития мировой экономики и международных экономических отношений. Мир с неизбежностью придет к полноценной мировой валюте, способной при минимальных издержках и отсутствии валютных рисков эффективно обеспечивать функционирование всех сфер мирового хозяйства. Но, перефразируя пророческую фразу Г.В. Плеханова о социализме в России, которую он высказал в статье «Логика ошибки» (опубликована 20 июня 1917 г.), можно сказать, что мировая экономика ещё не смогла той муки, из которой будет со временем испечен пшеничный пирог единой мировой валюты.

Что касается плавающих валютных курсов, то пока роль мировых денег выполняют национальные и региональная валюты, то сохраняется необходимость постоянно сравнивать позиции стран в мировом хозяйстве, конкурентоспособность их товаров, качество услуг, степень надежности и доходности предлагаемых ими финансовых инструментов. Поскольку изменения этих показателей происходит постоянно, то и плавающие курсы нельзя заменить фиксированными. Другое дело, что надо создать механизм, который бы ограничил спекулятивную составляющую и сузил пределы колебаний валютных курсов основных валют. Принятие министрами финансов и главами центробанков стран «большой двадцатки» (G20) в Париже в феврале 2011 г. пяти контрольных индикаторов для оцен-

ки дисбалансов национальных экономик можно считать шагом в правильном направлении. Система индикаторов подразделяется на внешние (реальные обменные курсы валют, текущие балансы (торговый баланс и сальдо текущих инвестиций) и внутренние индикаторы (государственный долг и уровень дефицита государственного бюджета, долги и уровень накоплений в частном секторе). При этом Китай настоял на том, чтобы при определении баланса счета текущих операций не учитывались процентные платежи по валютным резервам. Такая система позволит странам оценивать дисбалансы их экономической политики и корректировать ее. Следующим шагом могло бы стать ежегодное таргетирование предельных колебаний курса по паре евро – доллар. Если проанализировать ежегодный максимальный и минимальный валютный курс по паре евро – доллар США (ежегодный объем торгов по этой паре составлял в 2010 г. 1,1 трлн дол. или 28% всего рынка Forex) [11, 5], то мы заметим, что на протяжении последних десяти лет он редко выходил за пределы $\pm 10\%$ (табл. 4)

Начать таргетирование можно было бы с этого коридора, постепенно суживая его пределы. При успешном развитии событий этот опыт можно было бы распространить и на другие, наиболее торгуемые пары: доллар США – японская йена (14% рынка) и доллар США – фунт стерлингов (9%) [11, 10].

Дальнейшее развитие международной валютной системы, на наш взгляд, приведет к многовалютному стандарту, когда, решив проблему своей конвертируемости, в разряд ключевых валют во-

рвётся китайский юань. Можно с уверенностью сказать, что это произойдет к 2047 г., когда под полную юрисдикцию Китая перейдет Гонконг. Появление же новых региональных валют по типу евро маловероятно в ближайшие десятилетия, ибо ни одна интеграционная группировка не достигла еще необходимого уровня взаимодействия. Что касается российского рубля, то ему мешают сырьевая ориентированность экономики и высокий уровень неопределенности политической системы.

Исторический опыт развития мировой валютной системы показывает, что смена одной системы другой происходит не в результате политических решений, а тогда, когда для этого созревают объективные условия. Современная международная валютная системы достаточно молода по сравнению с системой золотого стандарта, которая просуществовала около ста лет. И путь ее совершенствования лежит, по крайней мере пока, не в создании мировой наднациональной валюты и переходе к фиксированным курсам или возврату к золотому стандарту, а в углублении международного сотрудничества с целью повышения предсказуемости и укрепления стабильности существующей валютной системы, прежде всего с точки зрения взаимодействия доллара США и евро. Последние, являясь кредитными деньгами, основываются на доверии к эмитирующим их государствам, а следовательно, и их успешное функционирование и взаимодействие невозможно без согласованного механизма государственного регулирования. Для этого можно использовать существующие институ-

Таблица 4

Соотношение между ежегодными максимальными и минимальными курсами EUR/USD

Год	max	min	max/min	Год	max	min	max/min
2002	1,0466	0,8615	1,215	2007	1,4841	1,2933	1,148
2003	1,2609	1,0525	1,198	2008	1,5869	1,2618	1,258
2004	1,3533	1,1865	1,141	2009	1,5008	1,2615	1,190
2005	1,3276	1,1732	1,142	2010	1,4441	1,2078	1,196
2006	1,3276	1,1903	1,115	2011	1,4787	1,2963	1,141

Рассчитано по: [14].

ты в виде МВФ и G20, которые можно дополнить ежегодными встречами председателей ФРС и ЕЦБ.

Таким образом, Украине следует переходить к более гибкому определению курса гривны на основе двух ключевых мировых валют, увеличить долю золота в резервах и, по мере возможности, начинать создавать резервы в юанях. Кроме того, Украине необходимо сформировать свою позицию по вопросам реформы международной валютной системы и приложить дипломатические усилия, чтобы через страны G20 представить ее мировому сообществу.

Список использованной литературы

1. Франция настаивает на реформе мировой валютной системы. – Режим доступа: <http://top.rbc.ru/finances/08/10/2010/478628.shtml>
2. Саркози предлагает реформу мировой валютной системы. – Режим доступа: http://www.alliance-russie-france.eu/ru/novosti-1_files/b632e2b158e8ef0870854c28576a0e1f-3580.html
3. Міжнародні фінанси (за модульною системою): підручник / авт. В.П. Шило, С.С. Доровська, С.Б. Ільїна, Н.С. Іванова. – Київ: Кондор, 2010. – 346 с.
4. Міжнародні фінанси: підручник / авт. С.Я. Боринец. – Київ: Знання-Прес, 2002. – 311 с.
5. Міжнародні фінанси: навчальний посібник / за ред. О.М. Мозгового. – Київ: КНЕУ, 2005. – 558 с.
6. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: учебник / под ред. Л.Н. Красавиной. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 576 с.
7. Хватов Ю.Ю. Парижская денежная (валютная) конференция 1867 г.: мифы и реальность / Ю.Ю. Хватов // Академічний огляд. – 2011. – № 2. – С. 65–72.
8. Хватов Ю.Ю. Генуэзская международная конференция 1922 г. и ее влияние на восстановление мировой валютной системы золотого стандарта / Ю.Ю. Хватов // Европейський вектор економічного розвитку. – 2011. – № 2. – С. 239–247.
9. Портной М.А. Реформа мировой финансовой системы – мир на распутье / М.А. Портной // США и Канада: экономика, политика, культура. – 2009. – № 9. – С. 3–14.
10. Аникин А.В. Золото: Международный экономический аспект. – 2-е, перераб. и доп. / А.В. Аникин. – М.: Наука, 1988. – 336 с.
11. Triennial Central Bank Survey: Foreign exchange and derivatives market activity in April 2010 [Электронный ресурс] / Bank for International Settlements Communications. – 2010. – Режим доступа: <http://www.bis.org/publ/rpfx10.pdf>
12. BIS Quarterly Review, June 2012 [Электронный ресурс] / Bank for International Settlements Communications. – 2012. – Режим доступа: http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qa1206_anx13b.pdf
13. IMF Statistics Department COFER database and International Financial Statistics [Электронный ресурс] / IMF. – 2012. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/cofer.pdf>
14. Динамика курса EUR/USD [Электронный ресурс] / Яндекс котировки. – 2012. – Режим доступа: <http://news.yandex.ru/quotes/6.html>

У статті визначено основні етапи та стадії еволюції світової валютної системи, розглядаються найбільш імовірні шляхи її реформування, проаналізовано можливості переходу до багатовалютного стандарту та перспективи створення світової наднаціональної валюти.

Ключові слова: *світова валютна система, етапи еволюції світової валютної системи, багатовалютний стандарт, плаваючі і фіксовані курси валют, світова наднаціональна валюта.*

The article identifies the key stages of the evolution of the international monetary system and discusses the most likely path to reform international monetary system. The possibility of transition to a multicurrency standard, and the prospect of creating a global supranational currency are analyzed.

Key words: international monetary system, stages of evolution of the international monetary system, multicurrency standard, floating and fixed exchange rates, global supranational currency.

Надійшло до редакції 1.10.2012.