

РАЗДЕЛ 9. РЕГИОНАЛЬНЫЕ РЕЗЕРВНЫЕ ВАЛЮТЫ: ПЕРСПЕКТИВЫ РОССИЙСКОГО РУБЛЯ

М.С.ЗАБЕЛИНА

Региональные резервные валюты: перспективы российского рубля

На протяжении последних 65 лет основной резервной валютой выступает доллар США, ставший таковым после конференции в городке Бреттон Вудс, на которой были учреждены Международный Валютный Фонд и Всемирный Банк. На протяжении последующих десятилетий мир сильно изменился, доллар перестал обеспечиваться золотом, а американская валюта, как резервная валюта вызывает большие опасения. Инвесторы снизили индекс доверия американскому доллару, все больше слышны мнения о выборе другой основной резервной валюты и выходе на финансовые рынки региональных резервных валют, в том числе и российского рубля.

Резервная валюта – свободно конвертируемая валюта, т.е. валюта, при которой нет никаких ограничений по обращению, и которая активно используется в товарообменных и инвестиционных операциях. Основная резервная валюта – доллар.

Структура валютных резервов национальных центральных банков таких как Сбербанк, ВТБ, RSB за последние 10 лет изменилась. В 1999 году свыше 70% валютных резервов были номинированы в долларах США, на евро приходилось 18%, около 3% резерва составляли накопления в фунтах, 6,5% приходилось на японскую йену, другие мировые валюты, включая швейцарский франк составляли менее 2%. К 2008 году доля доллара сократилась до 64%, резервы в евро составляют свыше 25%, в фунтах номинировано свыше 4% мировых валютных резервов, доля йены сократилась почти вдвое, до 3,3%.

Доллар снижает свои позиции, постепенно укрепляется евро. Главная проблема евро, связана с тем, что нет облигации еврозон, есть облигации конкретных стран входящих в Еврозону и все они как инструменты, в которые можно инвестировать резервы и по сравнению с казначейскими бумагами, США мало конкурентоспособны. Страны Еврозоны не спешат с выпуском подобных бумаг, и это связано с интеграцией, потерей национальных прав странами Еврозоны.

Важным показателем выступает доля валют, номинированные в Еврооблигации. По этому показателю, доля евро составляет 48%, а доля доллара составляет 36%. И здесь евро

уже обогнала доллар, основываясь на целой группе показателей можно смело утверждать, что мировая система переходит от моновалютной к двухвалютной системе.

Мировой финансовый кризис показал, что, скорее всего понятие основная резервная валюта исчезнет, а ей на смену придет корзина резервных валют, и это связано, с тем, что доллар не справляется с функцией резервной валюты и в одиночку ему сложно решить эту задачу. Проблему может решить корзина резервных валют. Если посмотреть на список резервных валют, то большинство стран – это крупные финансовые рынки. Для создания любой региональной резервной валюты необходима особая интеграция, как например, в Европе. Все больше слышны предложения о перспективах российского рубля, как возможной региональной резервной валюте. Для этого необходимо, чтобы котировались облигации. В нашей стране нет рынка государственных облигаций, пока его не будет, говорить о каком-либо статусе бесполезно. Другое условие - стабильная валюта, низкая инфляция. Это так называемое прогнозирование на цифрах. Рублю может помешать высокая инфляция и отсутствие рынка гособлигаций. Это главные условия, становления рубля одной из резервных валют к 2015-2018 году.

Ситуация в России такова, что граждане нашей страны неохотно хранят свои деньги в банках или инвестиционных институтах. Необходимо, что бы российское правительство дозволило свободную биржевую торговлю, чтобы рубль свободно котировался, российские облигации продавались на международных рынках Развитие в России финансового рынка, один из определяющих факторов для того, что бы российский рубль стал международной валютой. Защита прав собственности, развитый фондовый и финансовый рынок, крепкая банковская система, корпоративное законодательство –этот комплекс мер, позволит рублю стать резервной валютой.

Если Россия сделает все это, то желающих инвестировать в российский рубль будет предостаточно. В ближайшем будущем, это, прежде всего наши торговые партнеры, соседи. Сейчас они не очень охотно стремятся к такой перспективе. В странах ближнего зарубежья неофициально рубль стал второй резервной валютой, люди хранят свои сбереженья в российских рублях, наряду с долларом.

Ю.М. ИВАНОВ, М.В. МИГДА

**Финансовые пузыри как фактор нестабильности
современных экономических систем**

В последнее время наблюдаются качественные и количественные изменения в таком экономическом явлении, как кризис. Это связано с тем, что все большее количество отраслей в национальной экономике испытывают на себе его последствия, а масштабы и формы проявления самого кризиса становятся все более непредсказуемыми и специфическими. Вся информация для исследования данного явления собрана нами преимущественно эмпирическим путем, что позволяет рассматривать кризис как явление, которое подвержено постоянной изменчивости, а это в свою очередь требует также соответствующего теоретического обоснования. В связи с этим необходимо не только проанализировать историю развития кризисов, но также обобщить и переосмыслить ряд теоретических исследований, сделать определенные выводы, а также представить соответствующие рекомендации по разрешению данной проблемы.

На сегодня существуют две теории, которые по-новому раскрывают проблематику данного вопроса. Одна из них уходит корнями в 1965 год, год когда президент США Л. Джонсон вступил в должность президента на второй срок. Это – теория эффективных рынков, принципы которой впервые были сформулированы Ю. Фамой. Ее основным положением является идея о том, что рынки сами приходят в стабильное состояние – состояние равновесия, так что какое бы то ни было влияние извне, в частности, со стороны государства, не требуется.

Однако еще задолго до этого К. Маркс в своем знаменитом труде «Капитал», сделал вывод о том, что кризисы являются неотъемлемой частью капиталистической экономики и неизбежны. Добиться значительных результатов в данной сфере научных исследований также смог великий русский экономист Н.Д. Кондратьев, являющийся автором теории длинных волн. С помощью этих самых волн он смог представить достоверный прогноз развития экономических кризисов. Подтверждение этого прогноза в будущем усилило мнение о том, что рынки далеко не эффективны. Все это повлияло на уровень доверия к теории эффективных рынков, которая к этому времени стала постепенно терять своих единомышленников. В свете последних событий в мировой экономике, по нашему мнению, она и вовсе перестает быть актуальной.

В новых условиях на передний план выходит мудрость трех «М»: Мински, Максвелла, Мандльброта. Свои основные идеи они изложили в следующих работах: «Теория «финансовой хрупкости»; «Стабилизация неустойчивой экономики». Эти экономисты в корне изменили представление о функционировании рынков. Их точку зрения можно свести к трем основным пунктам: рынки по природе своей не стабильны и не самооптимизируются, соответственно, нуждаются в надзоре и управлении; кризисы естественны, они встроены в существующую экономическую систему; центральные банки должны предотвращать кризисы.

Действительно, тот факт, что в Российской Федерации, как и в большинстве стран мира, ведущую роль в денежно-кредитной политике государства сегодня занимает Центральный Банк (в США – ФРС, в ЕС – ЕЦБ) доказывает, что рынки, на самом деле, нуждаются в систематическом надзоре и управлении.

В выполненной нами данной работе был проведен анализ основных экономических показателей за последние десять лет, которые влияют на объем кредитования: ставка рефинансирования, основные условия кредитования, средний процент по кредитам, уровень безработицы, уровень инфляции, выручка крупнейших компаний на российском рынке и их рыночная стоимость активов, уровень доходов населения. Помимо этого, была рассмотрена история регулирующих действий Центрального банка Российской Федерации и направление его политики.

В результате проделанной работы были сформулированы следующие основные положения и выводы.

1. Была установлена характерная взаимосвязь различных экономических факторов и показателей, в том числе ставки рефинансирования, уровня инфляции, безработицы, среднего процента по кредитам, условий кредитования, параметров денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики государства, с изменением объемов кредитования.

2. Объем кредитования определенным образом влияет на динамику роста акций компаний на фондовом рынке, уровень их спекулятивной цены.

3. Кредитование – одна из основных причин современных экономических кризисов, поскольку именно заемные денежные средства при низкой процентной ставке используются субъектами экономики для приобретения активов (акций). Таким образом, происходит спекулятивный рост этих активов, что в последствии приводит к экономическому кризису.

4. Государство посредством налогово-бюджетной и кредитно-денежной политики может оказывать влияние на факторы, формирующие объемы кредитования и масштабы кредитной экспансии. Следовательно, оно может контролировать масштабы кризисов.

5. Финансизация экономики, внешне проявляющаяся в том числе в увеличении объемов кредитования, масштабов финансовых операций на рынках, а также в популяризации фондовых рынков, является одной из главных причин перемещения эпицентра кризиса из реального сектора в финансовый сектор.

6. Увеличение роли банков как одних из основных финансовых институтов в современной экономике, демонстрирует процесс распространения кризиса. Посредством кредитования банки взаимодействуют с большим числом секторов экономики, тем самым как бы инфицируя их.

7. На основе анализа эмпирических данных удалось смоделировать волны протекания кризисов, начиная с Великой депрессии. В результате нами была установлена и проанализирована динамика изменения их частоты, скорости протекания и их объемных характеристик.

8. На основе анализа волновых колебаний стало возможным составление прогноза развития экономического кризиса, суть которого состоит в том, что кризис цикличен, а его объемы имеют тенденцию к росту с течением времени. Конкретно для нашей страны существует опасность совпадения внутреннего экономического кризиса, связанного с увеличением объемов кредитования, с мировым экономическим кризисом, центром которого, как нам кажется, выступают США со своим постоянно растущим государственным долгом, сверхнизкой процентной ставкой и неумным стремлением к повсеместному насаждению демократии, с помощью чего они так неумело и нелепо прикрывают все свои корыстные экономические и геополитические интересы.

9. По итогам исследования нами спроектирована схема «раздувания» финансового пузыря в экономике России. Этот процесс связан с увеличением вложения денежных средств, полученных в результате роста объемов кредитования, в те или иные активы, что усиливает спекулятивный рост цен этих активов.

10. Благодаря построенной схеме были выявлены наиболее приемлемые способы ликвидации финансовых пузырей, состоящие в эффективном сочетании налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики государства.

А.В. ЛИТВИНЕНКО

Инновационные пути решения проблем региона

Одним из основных направлений государственного регулирования социально-экономического развития региона должна стать поддержка отраслевых инвестиционных ориентиров, являющихся фактором позитивной территориальной динамики. Такая контекстуальная основа решения проблемы регионального развития и преодоления территориальной депрессии должна выступить конституирующим признаком складывающейся системы государственного регулирования инвестиционного процесса на уровне региона. Посредством стимулирования инвестиционного процесса и формирования конкурентной рыночной среды в отраслях, определяющих место и роль региона в территориальной структуре экономики, реально можно добиться экономического роста в этих секторах, который будет являться фактором сбалансированного, устойчивого и социально ориентированного развития всего территориального образования. На базе подобного рода регулирующих усилий могут проявиться в полной мере сравнительные преимущества регионов, и с учетом этой, основополагающей зависимости, необходимо модернизировать всю систему государственного регулирования.

Превалирующая сегодня практика, когда доминанта регионального развития предопределена реализуемым принципом самодостаточности территориальных образований, провоцирует нарастание тенденций экономической и политической дезинтеграции страны. Очевидно, что оптимальные параметры функционирования экономики и социальной сферы определяются обоснованностью и приемлемостью для регионов реализуемых принципов региональной экономической политики и ее инвестиционной составляющей. В этой связи обеспечение устойчивости межуровневых отношений, реализующих в максимально полной мере многочисленные интересы субъектов региональной политики, равно как и достижение должной сбалансированности, подвижности и гибкости территориальной организации национального хозяйства в целях решения задач развития последнего, выдвигаются сегодня в ряд проблем приоритетного порядка. Основа решения указанной проблемы — это определение принципов территориальной организации экономической системы, превалирующим содержанием которых должно стать стимулирование процессов рациональной специализации территориальных образований.

Важнейшей задачей регионального анализа является определение интересов субъектов, осуществляющих государственное регулирование регионального развития.

Условием положительной социально-экономической динамики территориальных образований служит не столько совпадение этих интересов, сколько их соответствие требованиям по поддержанию сбалансированности, устойчивости и социальной эффективности развития территориальных образований.

Совокупность регулирующих воздействий ориентированных на решение проблем инвестиционного развития территорий реализуют две группы интересов, генерируемых преимущественно на двух уровнях, соответствующих звеньям управленческой вертикали государственного федеративного устройства.

Регулирующие меры, преследующие недопущение территориальной дезинтеграции, обеспечение положительной социально-экономической динамики в регионах, реализуют общегосударственный интерес. Субъектом этого воздействия является федеральный уровень, концентрирующий сегодня свои регулирующие усилия при достижении этих целей исключительно на том, чтобы обеспечить самодостаточность бюджетов субфедеральных образований. Без сомнения, подобная направленность принимаемых сегодня решений на федеральном уровне, вполне оправдана, контекстуальная основа же их весьма спорна.

И. А. НОСОВ

Роль резервных валют в мировой экономике

Цель работы – всестороннее исследование роли резервной валюты как основы современной валютной системы.

Задачи работы: рассмотрение исторического контекста развития валютной системы; выявление текущего положения и перспектив развития основных претендентов на роль мировой резервной валюты – доллара, евро, китайского юаня – в рамках действующей монетарной системы; определение основных путей реформирования самой системы; выявление неэкономического значения резервной валюты как цели и орудия политической борьбы.

Выводы, полученные в ходе работы, применимы и для анализа положения и перспектив российской национальной валюты. Опыт выявления неэкономической подоплеки международных валютных отношений особенно важно применить при анализе ситуации вокруг российского рубля.

Теоретическая база функционирования монетарной системы указывает на то, что помимо обязанности поддерживать стабильность резервной валюты, которую возлагает на

себя страна-эмитент, статус резервной валюты дает выпускающему ее государству ряд серьезных преимуществ.

К числу данных преимуществ относятся расширенные возможности урегулирования дефицита государственного бюджета и покрытия дефицита платежного баланса. Статус эмитента мировой резервной валюты позволяет долгое время существовать в условиях двойного дефицита, что выливается в гораздо более широкие возможности проведения государственной экономической политики, чем в других странах.

Кроме того одним из серьезнейших преимуществ является проведение политики сеньоража, возможной при сильных позициях резервной валюты на мировой арене. В случае обладания резервной валютой влиянием на рынок ее статус позволяет ей избежать фактических процентных выплат по привлекаемым из-за рубежа кредитам, заменяя их дополнительной эмиссией валюты. Это наделяет страну-эмитента значительной внешнеэкономической и даже, в некоторых случаях, внешнеполитической властью.

Исторический анализ выявляет ожесточенную борьбу экономически развитых стран за статус эмитента мировой резервной валюты, существовавшую на протяжении полутора последних столетий. За этот период произошла смена валютного гегемона – если раньше фактическим эмитентом резервной валюты (насколько это возможно при золотом стандарте) была Великобритания, то с последней трети XIX в. ее первенство начало оспариваться Соединенными Штатами Америки. В результате изменений в мировой экономике, перераспределения влияния среди финансовых центров, тяжелейших экономических и политических потрясений, на фоне смены мировых валютных систем и конкуренции за статус эмитента мировой резервной валюты к середине XX века абсолютным валютным гегемоном стали США, что окончательно подтвердилось утверждением Бреттон-Вудской валютной системы.

Процесс создания Бреттон-Вудской системы и принесенные ей нововведения, оказавшие огромное влияние на мировую экономику, являются одной из наиболее красноречивых иллюстраций взаимопроникновения и неразрывной связи внешнеполитической и экономической сфер.

Сам факт того, что на протяжении всей новейшей истории имела место жесточайшая международная конкуренция за влияние национальных валют на мировом рынке и статус эмитента мировой резервной валюты демонстрирует, какую значимую роль резервные валюты играют как в развитии национальных хозяйств, так и в мировой экономике в целом.

Мировой финансово-экономический кризис 2008-2009 гг. обнажил структурные недостатки современной – Ямайской – мировой валютной системы. В этой связи остро встают два вопроса: «Каковы перспективы дальнейшего существования действующей системы валютных отношений и основных резервных валют в рамках Ямайской системы?» и «Существуют ли альтернативы действующей валютной системе или варианты ее кардинального реформирования?».

Рассуждая о положении действующей валютной системы особый упор следует сделать на двух лидирующих валютах – долларе США и евро – а также на валюте, с которой многие исследователи связывают серьезные надежды – китайским юанем, или ренминби.

Доллар США на данный момент остается лидером, однако уже длительное время существует тенденция к ослабеванию его позиций. Вследствие этого можно утверждать, что в ближайшее время он останется главной мировой резервной валютой, однако не исключен вариант потери долларом первенства в долгосрочной перспективе.

Евро интересен в первую очередь как основной и, на сегодняшний день, единственный конкурент доллара США. Специфика европейской валюты предопределяет сохранение ею существующих позиций, однако значительное расширение влияния евро и превращение его в основную мировую валюту не столь очевидны.

Ренминби интересен в первую очередь сочетанием большого потенциала развития валюты и несоответствующей этому развитию институциональной среды эмитирующей страны. Стремительная внешнеторговая экспансия Поднебесной, колоссальные ЗВР и серьезные меры, предпринимаемые китайским правительством, для расширения влияния национальных финансовых центров способствуют утверждению юаня в качестве если не мировой, то региональной резервной валюты. Однако тотальное институциональное несоответствие эмитента в лучшем случае делает триумф ренминби делом долгосрочной перспективы, а в худшем – ставит под угрозу стабильность экономики Китая.

Вышеописанный расклад сил на мировой валютной арене приводит к единственному выводу: мировая валютная система движется в сторону полицентризма.

Современное положение валютной системы делает очевидной необходимость рассмотрения других вариантов развития системы, отличных от эволюционного. Наиболее жизнеспособной альтернативой является постепенное развитие СДР как аналога национальных валют и их превращения в наднациональное платежное и расчетное средство. В этой связи стоит отметить, что, во-первых, это будет возможно только в условиях движения к полицентризму, во-вторых, из-за различий во мнениях касательно того, в какой

степени СДР должны выполнять валютные функции, подобной реформы валютной системы не стоит ожидать в ближайшее время.

На фоне рассмотрения реформирования мировой валютной системы становятся очевидными проблемы наднациональных институтов, заложенных в основу системы валютных отношений. Фактически, из-за неравного распределения возможностей регулирования данных институтов среди стран-участниц еще на стадии формирования наднациональной институциональной базы, сегодня эффективность их деятельности и, в особенности, деятельности по преобразованию валютной среды слишком низка для решения существующих проблем.

Во многом вышеуказанные проблемы обусловлены внешнеполитическими устремлениями стран-участниц, что делает создание новой наднациональной институциональной среды в данный момент не только слабо реализуемым, но и потенциально опасным. Впрочем, связь политики и экономики ни в коем случае не является односторонней, экономика сегодня является не только средством, но и, в какой-то степени, целью политической борьбы.

Исходя из этого, можно сделать вывод, что для дальнейшего изучения возможностей по совершенствованию валютной системы необходим всесторонний междисциплинарный анализ, основанный как на инструментах экономического анализа, так и исследований в области теории международных отношений.