

НА ПОЛПУТИ К ВЕРШИНЕ

В период экономических кризисов происходят значительные изменения в мировом экономическом порядке.

Бреттон-вудские соглашения

Процесс построения новой международной финансовой системы активизировался в июле 1944 г., когда Вторая Мировая война уже близилась к завершению. В курортном местечке Бреттон-Вудс на восточном побережье США в штате Нью-Хемпшир, что на границе с Канадой, состоялось совещание представителей 45 стран, поддерживающих антигитлеровскую коалицию. На повестке дня стоял вопрос о создании новой мировой финансовой системы, без которой невозможно поддерживать мировой порядок в послевоенном мире.

Страны-участницы Бреттон-вудского соглашения учредили Международный валютный фонд (МВФ) и Международный банк реконструкции развития (МБРР), который был создан в целях оказания влияния на послевоенное устройство Европы, в том числе для реализации плана Маршалла. Кроме того, соглашение предусматривало создание специального контрольного органа, который будет регулировать ограничения в области торгового обмена: таможенные, тарифные и импортные ограничения. Генеральное соглашение по тарифам и торговле было подписано в 1947 г. и ставило целью обеспечить свободный обмен за счет снижения тарифных барьеров.

На совещании явными лидерами были делегации США и Великобритании. Английскую делегацию возглавлял Джон М. Кейнс, который предложил выпускать международные деньги — банкоры. По плану Дж.М. Кейнса, стоимость банкора выражалась в золоте, однако без предварительного вложения этого металла. Таким образом, речь шла о настоящих деньгах, а не о замене обращения золота. Иными словами, золото

обменивалось на банкноты, а не наоборот. Каждая международная операция любой страны-участницы Бреттон-вудского соглашения совершалась при помощи записи на ее счет того или иного количества банкнот в специально созданном наднациональном банке. Все расчеты должны были производиться в новой наднациональной валюте — банкнотах. Однако предложения Кейнса в Бреттон-Вуде были отвергнуты. Отметим, что к этой схеме вернулись спустя более полувека с созданием единой европейской валюты — евро.

От банкнот к евро

Позднее помимо МВФ и МБРР были созданы еще три подразделения международной финансовой системы: в 1956 г. Международная финансовая корпорация (МФК), в 1960 г. Международная ассоциация развития (МАР) и в 1988 г. Многостороннее агентство по гарантированным инвестициям (МАГИ).

Международная финансовая система строилась на двух уровнях. На первом уровне США покупала и продавала доллары по фиксированному курсу: одна унция золота — \$35. На втором уровне все остальные страны продавали и покупали доллары за национальную валюту с целью поддержания установленных колебаний курса — $\pm 1\%$ от объявленного паритета. Это означало, что все остальные страны хранили свои резервы в долларах, что считалось также удобным, как хранить их в золоте, поскольку обмен на золото происходил по фиксированному курсу. Кроме того, это было выгоднее, чем хранить резервы в золоте, поскольку на активы центральных банков, вложенные в доллары, начислялись проценты, тогда как золото в сейфах не приносит прибыли.

Каждое государство имело право производить девальвацию или ревальвацию своей национальной валюты. Однако порядок этих действий регулировался уставом МВФ. Таким образом, Бреттон-вудские соглашения разрешали колебания курсов в пределах $\pm 1\%$ от объявленного паритета. Тем

не менее, ряд экспертов рассматривали Бреттон-вудские соглашения в качестве системы фиксированных валютных курсов, хотя курсы изменялись в определенных пределах и на них можно было воздействовать. Поэтому было бы более точно называть эти фиксированные курсы стабильными.

В случаях неглобального дефицита внешнего баланса предполагалось, что государства просто не обладали достаточным количеством валютных резервов, в том числе золота. Чтобы удержать курсы валюты в пределах разрешенных границ, при создании подобной ситуации государства-участники Бреттон-вудских соглашений имели возможность использовать заемные (у МВФ) средства.

Финансовые средства МВФ состояли, во-первых, из учредительного капитала стран участников. Изначально доли (или квоты) устанавливались в зависимости от многих факторов: национального дохода, золотых и валютных ресурсов, объемов экспортно-импортных операций и т.д. На основании данных индикаторов была выведена формула, правда, достаточно громоздкая.

Между тем на практике каждая страна обговаривала размер своей квоты с МВФ индивидуально, стараясь добиться максимального размера квоты. Разумеется, размер квот носил в высшей степени престижный характер. Кроме того, квота соответствовала подписному капиталу каждой страны:

- а) квоты определяли размер и форму займов, которые страна могла получить от МВФ;
- б) размеры ассигнований СДР (специальные права заимствований), которые получала страна;
- в) право голоса в руководящих органах (бюро управляющих, совет администрации).

Каждая страна имела в этих органах базовое число голосов — $250 + 1$ голос за каждую долю в квоте, равную 100000 СДР (ранее было \$100 тыс.). Иными словами, доля была постоянной единицей измерения, а квота носила временный характер.

Во-вторых, средства в МВФ поступали за счет капитальных инвестиций. Например, бонды AAA, комиссионные, получаемые фондом при каждом займе (0,5%), которые удерживались из средств, перекрывающих квоту для конкретно взятой страны (размер комиссии увеличивается в зависимости от суммы, превышающей квоту).

Первое и единственное генеральное соглашение о кредитах (ГСК) было подписано в 1961 г. в Париже 10 наиболее преуспевающими странами, включая США, Великобританию, Японию, Германию, Францию, Бельгию, Нидерланды, Италию, Швецию, Канаду. В 1964 г. к этому соглашению присоединилась Швейцария. Страны-участницы соглашения обязались предоставить в распоряжение МВФ кредитную линию на сумму \$6 млрд. Заключенное первоначально на 4 года соглашение постоянно продлевалось. Уже к 1983 г. размеры инвестиций достигли 17 млрд СДР.

Причиной возникновения СДР как специальных прав заимствований была необходимость создания нового финансового инструмента, который бы пользовался таким же доверием как золото или доллар в резервах центральных банков и при международных расчетах.

Принципы создания СДР

СДР создавались решением Совета управляющих МВФ, что принималось большинством голосов (до 85% присутствующих на заседании), когда началась всеобщая потребность в средствах накопления.

При создании СДР выставлялись специальные гарантии, которые позволяли США при тогдашнем распределении квот воспрепятствовать созданию СДР. Такой же возможностью обладали и страны ЕЭС при условии объединения своих голосов.

СДР предоставлялись каждой стране пропорционально квоте. Это означало, что распределение СДР не зависело от положения внешнего баланса страны. Когда принималось решение о выпуске новых СДР, все страны сразу же получали этот платежный инструмент пропорционально

своим квотам. Причем квоты в основном зависели от национального дохода и международной торговли. Следовательно, больше всего СДР приходилось на долю наиболее развитых стран.

Любая страна, указанная фондом, должна была предоставить конвертируемые средства другому участнику соглашения, используя свои СДР. Эти обязательства, однако, ограничивались суммой в два раза превышающую ту, которая была предоставлена данной стране в СДР. При этом страна могла отказаться предоставить конвертируемые деньги в обмен на СДР, если она обладала запасом СДР, в три раза больше предоставленной суммы. Цель данного ограничения — воспрепятствовать концентрации СДР у ограниченного числа стран.

В 1969 г. СДР выражались в золоте. Так, 1 унция золота была равна 35 СДР, т.е. $1 \text{ СДР} = \$1$. Иными словами, $1 \text{ СДР} = 1/35$ унции золота. Это правило оставалось в силе до июля 1974 г. С 1971 г. цена на золото поднялась, что привело к масштабным спекуляциям на валютном рынке.

Собственно выпуск СДР производился в 3 этапа:

- 1970 г. — 3,5 млрд СДР
- 1971 г. — 3 млрд СДР
- 1972 — 3 млрд СДР.

В 1988 г. было принято решение о выпуске 12 млрд СДР в три этапа в тех же количествах и соотношениях, что и в 1979-1981 гг.

Доля валюты каждой страны была примерно равна доле участия данной страны в международной торговле, а именно: доллар США — 33,3%, немецкая марка — 12,5%, французский франк — 7,05%, японская йена — 7,5%, канадский доллар — 6% и т.д.

В 1980 г. Международный валютный фонд сократил число валют в корзине. С 1 января 1981 г. корзина включала только 5 вместо 16 ведущих валют мира. При этом $1 \text{ СДР} = \$0,54 + \text{DM}0,64 + \text{Y}345 + \text{FF}0,74 + 0,071 \text{фунта}$.

В 1981 г. доллар входил в СДР с коэффициентом 42%, немецкая марка — 19%, французский франк, иена и фунт — по 13%. Однако с того времени коэффициенты соотношений постоянно менялись, так как в корзине валют фиксировались не сами процентные соотношения, а общая сумма валют. Иными словами, процентные соотношения постоянно менялись с изменением курса валют. С 1986 г. суммы пересматривались каждые 5 лет и в отдельных случаях изменялись.

С начала 1960 г. общая сумма заграничных авуаров в долларах, удерживаемая центральными банками стран-участниц Бреттон-вудского соглашения, а также центральными банками стран, не входящих в это соглашение, превзошла весь золотой запас США. К концу 1964 г. долларовые авуары, находящиеся в центральных банках стран-участниц соглашения, достигли величины всего золотого запаса США. Это означало, что теоретически был достигнут порог неконвертируемости.

Между 1960 и 1970 гг. авуары в долларах, находившиеся в других странах, утроились. В 1970 г. они составляли \$47 млрд, в то время как золотой запас США за тот же отчетный период составил всего \$11,1 млрд. За этот же период золотой запас США сократился на \$6,7 млрд, поскольку страны-участницы соглашения пытались перевести свои долларовые авуары в золото. В результате стало отчетливо проявляться недоверие к ФРС, т.е. к ее способности обменивать доллары по фиксированному курсу. В итоге в 1960 г. недоверие к доллару усилилось. На свободном рынке цена на золото поднималась до \$40 за унцию. В то время годом раньше все частные сделки совершались по официальной цене — \$35 за унцию.

В феврале 1961 г. был образован комитет (золотой пул), в который вошли 8 стран: США, Великобритания, Германия, Франция, Италия, Швейцария, Бельгия, Нидерланды и который действовал до марта 1968 г. с целью добиться стабилизации рыночной цены золота на лондонском рынке (основной рынок золота) на уровне, близком к официальной цене — \$35 за тройскую унцию (31,1035 г) чистого золота.

Английский банк (банк-лидер), действуя в интересах участников золотого пула, покупал и продавал золото на лондонском рынке, пытаясь удержать его цену примерно на официальном уровне (\$34,9-35,2 за унцию). Каждый из остальных участников пула был обязан предоставить золото банку-лидеру, т.е. именно английский банк становился основным игроком на свободном рынке, чтобы хоть как-то контролировать курс золота на бирже.

Предоставление золота центральными банками стран-участниц пула производилось по определенному ключу распределения. Соответственно, при покупке английским банком золота на лондонской бирже, центральные банки получали его согласно тому же ключу распределения в обмен на конвертируемую валюту.

Руководители золотого пула полагали, что центральные банки, продавая золото за доллары, не будут в дальнейшем обменивать их на золото или использовать доллары для приобретения золота на свободном рынке. Таким образом, это соглашение объединяло золотые запасы европейских стран для защиты официальной цены золота в долларах. При этом руководители пула полагали, что страны, подписавшие соглашения, приняли необратимость своих долларовых авуаров в золото.

От золотого стандарта к БигМаку

Однако такое положение не могло длиться долго. Постоянный внешний дефицит продолжал оказывать давление на золото, так как дефицит доллара США вызывал увеличение долларовых авуаров в других странах, часть которых обменивалась на золото. В результате недоверие к доллару продолжало расти.

В 1965 г. Франция отказалась от своих обязательств и произвела тотальный обмен своих долларовых авуаров на золото. К концу этого года во Франции оставалось не более \$800 млн и примерно на \$5 млрд резервов.

Для демпфирования данной ситуации в августе 1971 г. президент Никсон объявил о проведении ряда организационно-финансовых мер. Так,

было объявлено временное прекращение конвертируемости доллара в золото (причем временное запрещение так и не было отменено: конвертируемость доллара по фиксированному курсу никогда более не восстанавливалась). Кроме того, устанавливался дополнительный 10% налог на 50% импорта США, что было явно протекционистской мерой по защите американского рынка от внешних конкуренций. Данный шаг американского правительства был аналогичен девальвации доллара на 10% или ревальвации всех других валют. Правительство США позволило себе сделать подобный шаг только благодаря исключительному положению Вашингтона.

Действительно, экономика США является самодостаточной (низкий показатель отношения импорта к ВВП) и может не опасаться действий со стороны других стран, в которых наблюдается низкий показатель соотношения экспорта к ВВП. В то же время подавляющее большинство стран сильно зависит от импорта на американский рынок и одновременно нуждается в американском экспорте.

Итак, в августе 1971 г. был декларирован долларовый стандарт, полностью «отвязанный» от золота. Корифеи мировой экономики недолго ломали голову, пытаясь определить стоимость ключевой валюты. Если вначале стоимость доллара соотносили с продуктовой корзиной, то затем, как не парадоксально, со стоимостью БигМака (!).

Провозглашение долларового стандарта, казалось бы, сняло последние барьеры на пути к установлению однополярного мирового порядка, т.е. к мировому господству США. Если раньше обладатели ключевой валюты должны были соотносить эмиссию с наличием запасов драгоценного металла, то теперь такая необходимость отпала.

Действительно, расширение торговых операций во всем мире росло такими темпами, которые не в состоянии были покрываться не только золотыми запасами США, но даже запасами всех стран-участниц Бреттонвудского соглашения.

Так, общая сумма товаров и услуг, производимых в мире, достигла \$40 трлн, а долларовая эмиссия ограничивалась золотыми запасами, поскольку производство товаров и услуг должно было коррелировать с общим количеством золота у США и остальных участников Бреттон-вудского соглашения.

Таким образом, недостаток золотого запаса тормозил развитие международных торговых отношений. Иными словами, Бреттон-вудская система изначально была обречена на провал.

Попытки расширить объем золотого запаса введением различных финансовых инструментов типа СДР оказались слабо паллиативными, т.к. не могли кардинально восполнить нехватку драгоценного металла. Однако не это было главной причиной краха Бреттон-вудской валютной кредитной системы.

По нашему мнению, причина заключалась в стремлении США к мировому господству, к однополярной глобализации. Действительно, США, производя бесконтрольную эмиссию, выбрасывали на внешний рынок определенное количество долларов, получая за это необходимое количество товаров и услуг. Иными словами, США приобретали товары и услуги в долг, выдавая вместо долговых обязательств кредитные билеты американского казначейства. При этом внешнеторговый долг США обладал удивительными особенностями: он был беспроцентным и ежегодно сокращался с учетом уровня инфляции.

Следовательно, став владельцем ключевой валюты, США пытались решить свои внутренние проблемы, а также достичь внешнеполитических целей за счет эмиссии ключевой валюты, руководствуясь при этом не столько объективными экономическими критериями, сколько стремлением к установлению мирового господства.