

## **ФУНКЦИОНИРОВАНИЕ РОССИЙСКОГО РУБЛЯ КАК МЕЖДУНАРОДНОЙ ИЛИ РЕГИОНАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ ВАЛЮТЫ**

Мировой экономический кризис продемонстрировал уязвимость функционирования мировой валютной системы, будучи своеобразным фактором и стимулом для ее развития и совершенствования. Остроту и актуальность приобрели такие вопросы, как судьба доллара в качестве доминирующей валюты, возможность использования в данном качестве других национальных валют, в числе которых российский рубль, перспектива создания других общемировых расчетных единиц. Но сможет ли йена, юань или рубль заменить доллар США и в полном объеме выполнять все его функции? Является ли вариант использования «корзинной валюты» эффективным? Чем обернется создание большого количества региональных валют для мировой экономики в целом?

Дискуссии о реформировании Ямайской валютной системы ведутся давно и носят концептуальный, академический характер. Все организационные или технологические попытки конструктивно решить вопросы стабилизации мировой валютной системы сталкивались в первую очередь с трудностями концептуального толкования понятия мировой резервной валюты и ее характеристик.

Понятие «мировая резервная валюта» появилось в 1922 г., но конкретной, закреплённой в данном статусе валюты не было. Золото оставалось бесспорным мерилем внешнеторгового потенциала каждой страны, универсальным средством международных расчетов. Однако преимущество валютной составляющей над золотом было очевидно и признавалось ведущими участниками международных отношений. Оспаривалось лишь лидерство между долларом США и английским фунтом стерлингов.

Роль золота в составе международных резервов значительно снизилась после Второй мировой войны. (В период 1950-2005 гг. удельный вес золота в

международных расчетах снизился с 69 до 9%; валютная составляющая возросла с 27 до 88%). В 1970-е годы демонетизация золота закрепила за ним статус обычного товарного актива. В качестве резерва (по методологии МВФ) на сегодняшний день учитывается только монетарное золото, хранящееся органами денежно-кредитного регулирования в качестве резервного актива. Кроме того, выделяется особая категория золота как актива, предназначенного для осуществления операций на финансовых рынках<sup>1</sup>.

С развитием мировой валютной системы менялось понимание резервной валюты, ее характеристики и функциональное назначение. Основные функции денег — соизмерять стоимость товаров, обеспечивать расчеты и платежи в качестве средства обращения, служить средством сбережения, накопления резервного богатства — легко совмещались с золотом. Золото — международно признанный товар, имеющий реальную стоимость в качестве материального продукта труда, идентичную стоимости других товаров международной торговли, легко делится на любые мелкие суммы. Оно сохраняет потребительские качества в течение длительного времени, что соответствует характеристике резервных фондов.

Внедрение бумажных денег (тем более виртуальных записей на счетах) отражается на реализации этих функций. Во-первых, трудно говорить о стоимости бумажных денег (или записей на счетах) как о способе соизмерения стоимости товаров, идентичном им по своей природе. Во-вторых, национальные деньги любой страны не являются общепризнанным средством международных расчетов и платежей. И конечно, бумажные деньги, не имеющие реальной стоимости, весьма трудно считать реальным богатством, которое, собственно, и может выступать в качестве резервного фонда. Но именно эта функция сбережения, которая ранее была в полной мере реализована золотом, имеющем в настоящее время статус обычного товарного актива, остается важнейшим элементом стабилизации международного денежного обращения в мировой экономике.

Концептуально интересным и практически важным остается вопрос соизмерения валютных курсов как обобщенных экономических показателей силы национальных денег, меры соизмерения перемещаемого национального богатства, воплощенного в валютном курсе относительно общепризнанной международной валюты.

В экономической литературе за основу соизмерения валютных курсов как относительной силы национальных денег принят паритет покупательной способности денег (ППС). Единой, универсальной мерой соизмерения покупательной силы национальных денег вместо золота выступает единообразный набор товаров. Сохраняется преимущество классической методологии оценки валют. Потому концепция ППС пользуется признанием, хотя в ней сохраняется представление о деньгах как инструменте товарообмена, характерное для индустриальной экономики прошлого века.

Покупательная способность определенной суммы денег на одном рынке должна быть равна покупательной способности этой же суммы на рынке другой страны при их конверсии по текущему обменному курсу в валюту этой страны. Вероятно, при условии открытых границ и отсутствия каких-либо ограничений в торговле концепция ППС как принцип соизмерения валют была бы верна.

Однако идеальных условий в современном мире нет, а предлагаемая товарная корзина в качестве меры соизмерения не может в полной мере отразить реальные различия в структуре производства и потребления товаров в разных странах. Впрочем, этого и не требуется. Логично было бы проводить оценку ППС по набору товаров, реально участвующих во внешнеторговом обороте между странами, а не рассматривать абстрактный набор производимой и потребляемой продукции. Основную часть современной экономики составляет нематериальная продукция, которая в большинстве случаев является неторгуемой продукцией. Принятые на сегодняшний день корзины включают перечень материальных товаров и

услуг, доля которых в ВВП развитых стран постоянно сокращается, составляя сегодня всего 15%.

Однако существует неучтенный факт постоянного движения финансовых активов, потоков денежного капитала. Значительная часть денежных потоков связана с кредитованием торговли, с инвестициями в различные проекты. Это предполагает сопоставление не сложившейся на данный момент покупательной силы денег, а оценки их суммарной, распределенной во времени эффективности как производственного ресурса. Таким образом, сегодня валютный курс отражает покупательную способность денег не по стандартному набору товаров корзины ППС, а по широкому набору продукции, охватываемой полученными кредитами и инвестиционными проектами, где немалую роль играют меняющиеся цены — переменная составляющая<sup>2</sup>.

Валюта обслуживает не только товары, то есть произведенную стоимость, но и капитальные активы — создание будущей стоимости. Соответственно капитал рассматривается как ресурс, а валютные резервы — как возможность реализации данного ресурса.

Рассмотрение структуры валютных резервов ведущих стран демонстрирует тенденцию стран к диверсификации валют, используемых в качестве резервов. Сказывается рост доверия участников мировых рынков к валютам развитых стран, демонстрирующих стабильность экономического развития. С другой стороны, растет понимание рисков формирования резервов на базе одной валюты. Однако попытка диверсифицировать структуру валютных резервов носит скорее пассивный, нежели активный характер. Доллар продолжает составлять существенную часть резервов, что объясняется не только активной политикой Соединенных Штатов, но и сохраняющимся доверием к данной валюте не только предпринимателей, но и населения.

Мировая резервная валюта должна обладать не только конвертируемостью, но и быть ликвидной. Понятие ликвидности, к

сожалению, не имеет на сегодня четкой, однозначной трактовки. По-видимому, целесообразно включать в данное понятие три характеристики<sup>3</sup>:

- способность валюты обеспечивать ее держателю покрытие внешних долгов (краткосрочной государственной внешней задолженности и задолженности банковских и нефинансовых организаций);
- степень доверия к этой валюте со стороны других экономических игроков, т.е. оценка платежеспособности и кредитоспособности резервных активов в этой валюте (а также доверие к государству-эмитенту этой валюты как фактическому гаранту реального обеспечения своих денежных обязательств реальными ценностями в виде материальной продукции и нематериальных благ);
- способность превратить валютные обязательства в капитализируемые активы, т.е. гарантия превращения валюты в активы, приносящие доход в будущем.

Таким образом, валюта какой-либо страны может стать мировой валютой, если страны будут активно использовать ее как средство расчета и платежа (учитывая, что, как мера стоимости, она может быть непостоянной и меняться вместе с изменением валютного курса). Но как мировая резервная валюта, она может выступать, лишь обладая доверием других стран и участников мирового рынка в плане своей способности обеспечить в случае необходимости конверсию в реальное благо.

Важно учесть, что в современной экономике меняется оценка величины блага, которое может быть получено на базе валютных резервов. Валютные резервы рассматриваются как эквивалент богатства, которым располагает страна. Однако уровень богатства, которое обеспечивается валютными резервами, определяет не столько величина уже накопленных ценностей, которые могут быть приобретены на эту валюту в существующих условиях, сколько их потенциальные возможности — способность генерировать будущий доход. Поэтому необходимо к имеющимся характеристикам

мировой резервной валюты добавить ее оценку как производительного ресурса.

Безусловно, каждый товарный актив, а также валюта имеют ценность, которая меняется в зависимости от рыночной оценки капитализации, от отношения и доверия к нему экономических игроков. Рынок в свою очередь опирается на изменчивые показатели котировок ценных бумаг, которые условно можно назвать скрытой ликвидностью и которые подвержены в большей степени влиянию субъективных решений участников рынка. При этом множество субъективных оценок и ожиданий игроков формирует объективную характеристику реальности.

Экономисты выделяют 4 сценария развития мировой валютной системы.

**Финансовый регионализм** подразумевает замедление роста развитых стран и дальнейшее увеличение темпов роста развивающихся, что впоследствии приведет к смещению центра экономики на восток, к образованию финансовых блоков и к использованию нескольких валют в качестве резервных.

**Воссозданный западный центризм** предполагает сохранение лидерства — как экономического, так и морального за странами Запада, создание наднациональных регулирующих органов.

**Изолированный протекционизм** — пессимистический вариант развития, в соответствии с которым мир будут раздирать противоречия, приводящие к изоляции стран, к преследованию исключительно собственных интересов, к предъявлению претензий и к проведению политики протекционизма.

**Сбалансированная многосторонность** — наиболее оптимистичный вариант развития. Все страны поймут необходимость совместного решения возникающих в мире конфликтов, противоречий и кризисов.

Наиболее вероятным нам представляется первый вариант развития, который предполагает выделение нескольких валютных блоков, каждый из которых будет в большей степени использовать валюту страны-лидера или

придет к соглашению о создании общей валютной единицы. В таком случае международная расчетно-платежная и резервная валюта будет определяться с учетом требований именно таких блоков. Для ее введения или создания может быть использован опыт европейской «корзинной валюты», что позволит создать наднациональную мировую резервную валюту. За счет относительно небольшого числа возможных валютных блоков (соответственно, и эмиссионных центров) наднациональная валюта не потеряет необходимую транспарентность, обеспечивающую доверие всех экономических субъектов.

В рамках этого сценария естественно возникает вопрос о перспективе функционирования российского рубля в качестве одной из мировых резервных валют (по крайней мере для регионального пространства стран СНГ или Евразийского содружества, где экономика России занимает весомое место). Россия — один из ключевых торговых партнеров по экспорту и импорту. Введение общей региональной валюты позволит значительно упростить деловые сделки в рамках регионального объединения, уменьшить степень волатильности валютных курсов, что в перспективе привело бы к подъему экономики всего региона в целом. Особенно актуальным данный вариант развития событий представляется в условиях современного экономического кризиса, в результате которого товарооборот стран СНГ снизился более чем на 40%. Возможно создание специального фонда для превращения активов в валюте стран СНГ в валютные активы третьих стран за счет рублевых ресурсов. Однако говорить о рубле как о региональной валюте можно лишь в средне- и долгосрочной перспективе.

Для укрепления позиций российской валюты в мире необходимо не только выстроить экономическую и политическую стратегию, отвечающую требованиям современного мира, но и обеспечить участникам экономических отношений гарантии и доверие к данной валюте как к надежному и устойчивому измерителю ценностей. Хотя в России свободная конвертируемость была формально введена, на практике она не принесла

желаемых результатов. Свободная конвертируемость будет востребована, когда государство будет в состоянии гарантировать экономическим субъектам реальную ценность валюты<sup>4</sup>.

В качестве одного из главных условий свободной (или полной) конвертируемости МВФ выделяет наличие развитого международного рынка данной валюты. Предпосылками введения полной конвертируемости является создание благоприятных общеэкономических условий для функционирования национальной экономики и ее широкое вовлечение в систему МРТ. Такое требование будет сегодня предъявляться и к рублю. Прежде чем утверждать, что валюта РФ (российский рубль) может использоваться в качестве резервной на региональном или международном уровне, необходимо в первую очередь оценить реальные условия его функционирования не только в качестве национальных денег, но и валюты, т.е. международного средства расчета, меры стоимостных оценок и, главное, реального резервного актива. Затем необходимо разработать национальную программу по закреплению за рублем требуемых функциональных характеристик, по обеспечению его бесперебойного обращения как международного регионального средства расчетов и платежа и конечно, предпринимать эффективные действия для достижения программных целей.

Нельзя не отметить показательный опыт западных стран по введению сначала внешней конвертируемости валюты, затем по снятию валютных ограничений внутри стран и по установлению полной конвертируемости. К сожалению, Россия использовала способ «шокового» перехода к внутренней конвертируемости, что привело к негативным последствиям, прежде всего к долларизации экономики и формированию благоприятных условий для «бегства» капитала из страны.

Использование российского рубля в качестве региональной валюты накладывает на ЦБ РФ дополнительные функции по обеспечению необходимого объема рублевой массы, которую будут использовать страны, признающие рубль, т.е. на ЦБ будет возложена роль казначейства<sup>5</sup>.



Учитывая потребности только внешнеторгового оборота стран СНГ в случае использования ими в качестве основной валюты рубля РФ (и скорость обращения средств расчета по внешнеторговым сделкам в среднем около 3 месяцев), ЦБ РФ должен будет обеспечить прирост денежной массы  $M_2$  не менее чем на 3 трлн руб., что вполне реально (величина денежной массы в РФ сегодня составляет 16 трлн руб.). Однако это значительно осложнит контроль за инфляционными процессами, который сегодня не удастся даже без дополнительного роста денежной массы.

## Примечания

---

<sup>1</sup> World Official Gold Holdings // World Gold Council. 2009, September.

<sup>2</sup> *Бажан А.И.* Ссудный капитал и финансовый рынок // Известия С.-Петербургского университета экономики и финансов. № 1.

<sup>3</sup> *Фаненко М.А.* Международная ликвидность и диверсификация официальных резервных активов // Мировая экономика и международные отношения. 2007, № 6.

<sup>4</sup> Финансовые рынки и экономическая политика России / Под ред. С.С. Сулакшина. М.: Научный эксперт, 2008.

<sup>5</sup> *Красавина Л.Н.* Российский рубль как мировая валюта. Стратегический вызов инновационного развития России // Деньги и кредит. 2008, № 5.

1. World Official Gold Holdings // World Gold Council. 2009, September.
2. Bazhan A.I. Ssudnyj kapital i finansovyj rynek // Izvestija S.-Peterburgskogo universiteta jekonomiki i finansov. № 1.
3. Fanenko M.A. Mezhdunarodnaja likvidnost' i diversifikacija oficial'nyh rezervnyh aktivov/ /Mirovaja jekonomika i mezhdunarodnye otnoshenija. 2007, № 6.
4. Finansovyje rynki i jekonomicheskaja politika Rossii / Pod red. S.S. Sulakshina. M.: Nauchnyj jekspert, 2008.
5. Krasavina L.N. Rossijskij rubl' kak mirovaja valjuta. Strategicheskij vyzov innovacionnogo razvitija Rossii // Den'gi i kredit. 2008, № 5.