

Геворкян Гор Сарикович

Магистрант

Направление: Экономика

Магистерская программа: международная экономика

**Интернационализация валюты как инструмент выстраивания
иерархии денежных единиц на международном уровне**

Аннотация. В статье характеризуется система построения иерархии денежных единиц на мировом уровне на основе интернационализации валюты.

Ключевые слова: валюта, интернационализация валюты, мировая валютная система, средство обращения.

Интернационализация валюты – это процесс расширения использования валюты как меры стоимости, средства обращения, платежа и сохранения стоимости (накопления) вне территории её эмиссии и законного обращения (страны, регионального экономического интеграционного объединения) или придание ей такого законного статуса автоматически уполномоченным наднациональным органом.

Размышления и процесс принятия решений о том, стоит ли бороться за повышение статуса и роли своей национальной валюты нужно начинать с оценки преимуществ и недостатков для страны-эмитента, которые возникают при выходе её денежной единицы на международный уровень [3, с. 17].

Во-первых, если валюта выполняет функцию средства обращения и средства платежа на международном уровне, то есть если в международных торговых сделках с участием резидентов страны-эмитента национальная денежная единица является валютной договора и валютой платежа, то в этом случае валютный риск (риск неверного прогнозирования изменений курсов валют) для экономических субъектов данного государства снижается. Этот фактор особенно проявляется при условиях больших отсрочек платежа и

фиксации цен на длительный период времени. Следует также учитывать, что валютный риск переходит к партнёру по сделке, но не исчезает полностью. При резком изменении курса валюты контрагента по отношению к валюте сделки и платежа (особенно обесценение) может возникнуть проблема платежеспособности партнёра и его желание прервать сделку или пересмотреть уровень цены [6, с. 203–209].

Во-вторых, если валюта выполняет функцию средства обращения и средства платежа на международном уровне, то есть является валютой номинирования или выплаты долга при международных кредитных сделках для заёмщиков из страны-эмитента, это также снижает валютный риск и вытекающий отсюда один из факторов риска возникновения неплатёжеспособности [4, с. 90–99]. Следовательно, условия кредитования за рубежом для национальных экономических субъектов становятся более выгодными с точки зрения стоимости займа и возможных объёмов привлечения средств.

В-третьих, если валюта признана на международном уровне, это расширяет возможности деятельности для частных финансовых институтов страны-эмитента, поскольку они могут предлагать свои продукты и услуги в национальной валюте зарубежным клиентам, как внутри страны, так и за её пределами. Кроме того, большее число национальных экономических агентов нефинансового сектора переключат своё потребление финансовых продуктов и услуг с зарубежных рынков на отечественный. Это, с одной стороны, увеличивает прибыли финансового сектора, а с другой, в случае потребления финансовых услуг нерезидентами внутри страны, повышает ликвидность и глубину национального финансового и, в частности, валютного рынка, делая его более устойчивым и привлекательным [7, с. 87–93].

В-чвёртых, более развитый, конкурентный и прибыльный финансовый сектор будет способен повысить качество и снизить стоимость обслуживания национальных компаний нефинансового сектора, которые не имеют возможностей потреблять эту категорию продуктов и услуг за рубежом.

Появятся новые виды услуг, а также большее число финансовых организаций, готовых их предоставить. Развитый финансовый рынок привлечёт иностранных инвесторов, которые будут проявлять интерес к долевым ценным бумагам национальных компаний, выпущенным на внутреннем финансовом рынке, что также расширит возможности привлечения капитала для этих компаний и повысит их стоимость. Всё это даст толчок к развитию и росту экономики в целом.

В-пятых, правительство получает более широкие и менее затратные возможности финансирования дефицита бюджета за счёт выпуска долговых инструментов в национальной валюте как внутри страны, так и за рубежом. Кроме того, государство тем же способом может покрывать дефицит баланса счёта текущих операций.

В-шестых, государство получает большие возможности поддержания финансовой устойчивости и фактическое снижение до нуля риска дефолта по внутреннему и внешнему долгу, поскольку любая задолженность, номинированная в валюте страны-должника, вне зависимости от величины может быть погашена за счёт дополнительной эмиссии. Данный тезис является теоретически применимым, но на практике могут возникнуть риски девальвации валюты, резкому росту темпов инфляции [2, с. 102–105].

В-седьмых, государство получает дополнительный доход от сеньоража. Первоначально данный термин относился к прибыли от выпуска в обращение монеты, нарицательная стоимость которой была выше, чем затраты на ее производство. В наши дни сеньораж относится к способности правительства получать товары и услуги в обмен на вновь напечатанные деньги. При спросе на валюту за рубежом, государство увеличивает эмиссию, получая дополнительный доход такого рода.

Вышеперечисленные положительные эффекты, которые возникают при интернационализации валюты и увеличиваются при переходе в высшие эшелоны порождают стремление многих государств придать своей валюте международный статус и повысить её роль в МВС. Но при этом необходимо

помнить и о негативных эффектах и последствиях для страны-эмитента, которые сопутствуют этому процессу.

Одно из таких последствий касается трилеммы международных финансов или «невозможной троицы», как часто называют данный подход, основанный на модели Манделла-Флеминга [5, с. 349–354] (контроль обменного курса валюты, автономия денежно-кредитной политики и либеральный режим движения капиталов). Проблема выбора состоит в том, что одновременно достижимы лишь две цели, а третьей приходится жертвовать. На практике это выливается в три возможные схемы. Первая – фиксированный курс и независимая денежно-кредитная политика, но контроль над трансграничным движением капитала. Вторая – фиксированный или управляемый валютный курс и свободное движение капиталов, но зависимая денежно-кредитная политика от целей поддержания данного курса. Данная комбинация наиболее уязвима, поскольку денежные власти теряют возможность проводить антициклическое регулирование экономики. Третья схема – плавающий курс, независимая денежно-кредитная политика и свободное движение капиталов [1, с. 170–171]. Интернационализация валюты может осуществляться и при сохранении некоторых ограничений на трансграничное движение капитала в сфере финансовых операций резидентов в иностранной валюте за рубежом. Но международный статус валюты означает открытый доступ национальных и иностранных экономических агентов к международным финансовым инструментам, номинированным в национальной валюте через внутренний финансовый рынок, что означает либерализацию движения капитала и ограничения либо в денежной политике по регулированию внутреннего макроэкономического равновесия, либо в курсовой политике. Большинство стран-эмитентов международных валют придерживаются третьей схемы решения трилеммы, предпочитая сохранить в своих руках контроль над денежной политикой. Но, как упоминалось в первой главе, всё большее число ведущих стран МВС пытаются найти баланс относительной управляемости обоих параметров «троицы». То есть страна, решившая вывести свою валюту

на международный уровень должна быть готова обеспечивать функционирование экономики и внутреннего (контроль экономического роста, инфляции и уровня занятости) и внешнего (по платёжному балансу и внешнему долгу) равновесия в вышеописанных условиях.

Вторая проблема заключается в том, что при высоком спросе на национальные активы и долговые инструменты, номинированные в национальной валюте, за рубежом страна сталкивается с проблемой поддержания достаточного уровня доверия со стороны иностранных инвесторов. Страна должна обеспечивать необходимые объёмы ликвидных средств в виде международных резервов и макроэкономическую стабильность. В случае утраты доверия и обвальных продаж активов нерезидентами государство должно быть готово либо к погашению обязательств за счёт резервов или дополнительной эмиссии. Во втором случае существует угроза резкого обесценения валюты и увеличения темпов инфляции, что приведёт к потерям национальных инвесторов из-за обесценения госдолга.

Ещё один негативный эффект возникает в ситуации, когда нерезиденты выпускают свои долговые инструменты, номинированные в национальной валюте, на внутреннем финансовом рынке страны-эмитента и национальные компании осуществляют вложения в эти ценные бумаги. Проблема заключается в том, что неплатёжеспособность иностранных заёмщиков приводит к дефициту ликвидности у резидентов-кредиторов, что, в свою очередь, влияет на их способность отвечать по финансовым обязательствам перед другими национальными финансовыми институтами и государством. В результате в стране складывается ситуация дефицита ликвидности и сложности функционирования финансовой и, как следствие, всей экономической системы.

Четвёртая проблема связана с предыдущими, но представляет собой общий негативный макроэкономический эффект. Спрос на национальную валюту за рубежом, активное привлечение заёмных средств на внешних рынках, а также кредитование нерезидентов и инвестирование в зарубежные компании повышают зависимость национальных финансовых рынков и

макроэкономической стабильности в стране от ситуации в мировой экономике в целом. Снижается устойчивость экономики и финансовой системы государства по отношению к внешним шокам, растёт вероятность резких изменений курса национальной валюты и процентных ставок по кредитам из-за кризисов в других странах и регионах, а также на международных финансовых рынках.

Наличие возможности возникновения вышеперечисленных проблем иногда заставляет страны отказаться от повышения статуса их денежных единиц или отложить этот процесс на некоторое время с целью усовершенствовать систему регулирования экономики и финансового сектора в частности, повысить их конкурентоспособность и устойчивость.

Литература

1. Буторина О.В. Валютные войны // Россия в глобальной политике. 2011. № 1. Том 9.
2. Котляр В.П. Последствия девальвации и инфляции национальной валюты и пути их преодоления / Состояние и перспективы развития экономики в условиях неопределенности: Сборник международной научно-практической конференции. М.: 2014.
3. Красавина Л.Н. Мировой опыт регулирования интернационализации национальных валют и его значение для России // Деньги и кредит. 2012. № 9.
4. Люкевич И.Н. Дискуссионные аспекты понятий «валюта» и «денежная единица» // Ученые записки Международного банковского института. 2012. № 4.
5. Международная экономика: Учебник / Под ред. А.В. Сидоровича. 4-е изд. М.: 2008.
6. Рябова Г.В., Шавина Е.В., Газизова О.В. Национальная безопасность в условиях глобализации // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2014. № 5.

7. Соловей И.Ю., Костенко А.К. Прогнозирование курса национальной валюты в условиях экономической интеграции // Вестник Гомельского государственного технического университета им. П.О. Сухого. 2015. Т. 1. № 2 (61).

© Бюллетень магистранта 2015 год № 6