

## ГЕНЕЗИС ВАЛЮТНО-ФИНАНСОВОЙ ИНТЕГРАЦИИ\*

Являясь достаточно изученным направлением в западной экономической литературе, теория валютно-кредитной интеграции (глобализации) мало известна отечественным ученым и практикам. В то же время события последнего времени – введение в одиннадцати странах Европейского Союза коллективной валюты евро актуализировали исследования в данной сфере, придав им новый импульс развития.

Многофакторность общеэкономической интеграции создала базис для структуризации феномена интеграции в легковоспринимаемой форме, то есть восприятия интеграционных процессов в виде совокупности стадий и форм. Действительно, «экономическая интеграция... может принимать разные формы, представляющие неодинаковые степени интегрированности» [Bela Balassa, *The Theory of Economic Integration*, Homewood, Illinois: Richard D.Irwin, inc., 1961]. Традиционные «стадии» и «уровни» интеграции, среди которых экономический союз – предпоследняя, а кредитно-валютный союз – завершающая «стадия», составляют устойчивое множество и хорошо известны, несмотря на то, что их проявление может происходить в различной временной последовательности.

Профессор В.Р. Евстигнеев [Евстигнеев В.Р. *Валютно-финансовая интеграция в ЕС и СНГ: сравнительный семантический анализ*. – М.: Наука, 1997. – 271 с.] утверждает, что «при завершении формирования каждого интеграционного механизма другие механизмы не вырастают из него, как выростали бы «стадии» единого закономерного процесса... отрицательные стимулы, то есть стимулы возврата к менее интегрированным формам, нарастают экспоненциально по мере завершения строительства каждого специфического интеграционного механизма. В особенности это относится к валютно-финансовой интеграции... валютный союз не вырастает из интеграции финансовых рынков, а институциональная форма единой денежной системы не вырастает, в свою очередь, из менее жестких элементов валютного союза. Напротив, развитие каждой формы финансовой интеграции снижает практическую вероятность развития новых ее форм».

Кредитно-валютная интеграция, понимаемая как процесс нарастания тесноты связей между объектами кредитно-валютной сферы, сопровождается их сближением, появлением новых общих признаков. Противоположны ей по сущности не дифференциация и диверсификация как рост различий и структурной сложности, а кредитно-ва-

лютная дезинтеграция и в конечном счете изоляция (интеграция (изоляция) и дифференциация (нивелирование) не синонимичны, а сама «интеграция», не противореча разнообразию, ведет к становлению некой новой целостности). Генезис валютных систем показывает, что все они без исключения по мере своего созревания и структурного совершенствования приобретали новые свойства, способные удовлетворять требованиям той или иной исторической эпохи, а стремление сочетать рассмотрение эволюции валютной системы в ее исторической последовательности позволяет выявить внутреннюю диалектику этой эволюции с логическим, проблемным анализом научного материала. Одновременно хотелось бы отметить, что рассмотрение процессов возникновения валютных объединений в «новейшей истории» необходимо, на наш взгляд, проводить в трех пространственных измерениях: (1) возникновение и развитие валютно-финансовой интеграции в государствах – участниках Ямайской валютной системы; (2) валютно-финансовая интеграция в странах бывшего Восточного блока; (3) денежно-кредитная и валютно-финансовая интеграция (дезинтеграция) в период с объединения Германии и до настоящего времени.

Ряд исследователей (Чарльз П. Киндлебергер [Kindleberger, Charles P. 1981. *International Money*. London: Alien and Unwin], Джеффри А. Франкель [Frankel, Jeffrey A., and Shang-Jin Wei. 1993. «Is There a Currency Block in the Pacific?» University of California at Berkeley], Джеймс М. Бутон [Boughton, James M. 1992. «The CFA Franc: Zone of Fragile Stability in Africa.» *Finance and Development* 29 (December): 34-36]) в области валютно-финансовой интеграции, отстаивая тезис о необходимости и первичности политической интеграции над интеграцией общеэкономической (а тем более валютно-финансовой и денежно-кредитной), базируются на том, что национальные валюты являются выражением национального суверенитета, а потому валютная интеграция (реорганизация) может быть оправдана, если сопровождается глубокими политическими изменениями (первичность политической

\* Работа выполнена при финансовой поддержке Международного научного фонда экономических исследований академика Н.П. Федоренко. Проект №2002-031.

интеграции). Другие (Эндрю Х. Халлетт [Hallett, Hughes A. 2000 «Is the Case for Economic and Monetary Union in the Caribbean Realistic?», *World Economy*, 23, 119-44], Даниэл Гросс, Майкл Эмерсон [Emerson, M., Gros, D., Italianer, A., Pisani-Ferry, J. and Reichenbach, J. 1992. «One Market, One Money», Oxford University Press]) настаивают на прерогативе межгосударственной экономической конвергенции (первичность сходимости экономических структур и отношений), так как симметричное экономическое развитие, по их мнению, является залогом успешного функционирования валютного объединения. Исследователи практически единодушно сходятся во мнении, что важнейшим преимуществом единой валюты над необратимо зафиксированными валютными курсами является то, что единая валюта позволяет валютному союзу пользоваться максимальным доверием, что в свою очередь вытекает из конвергенции норм эффективности долгосрочных финансовых инструментов по странам интеграционной группировки. В то же время, если бы важнейшим моментом действительно была жесткость правовой привязки к определенной политике, доверие могло бы быть в равной мере обеспечено правовыми мерами на национальном уровне.

Попытки создания валютных союзов между различными государствами неоднократно предпринимались в XIX – начале XX века – время, когда начался отход от золотого стандарта и переход к бумажно-денежному обращению, в связи с чем вопросы регулирования международной торговли и сальдо платежных балансов приобрели особую актуальность (напомним, что при золотом стандарте возникшее отрицательное сальдо платежного баланса погашалось государством посредством физического перемещения золота). Основной довод, которым во все времена оперировали сторонники создания валютных союзов, заключается в том, что валютный союз способствует более эффективной и развернутой рационализации промышленности и торговли, чем это было бы возможно при одном только таможенном союзе. Этот аргумент нашел отражение в неоднократных попытках создания валютных союзов (Австро-Германский валютный союз 1857-1866 гг., Латинский монетный союз 1865-1927 гг., Скандинавский валютный союз 1875-1917 гг., Бельгийско-Люксембургский валютный союз 1921 – до момента запуска в обращение евро). Заметим, что причины образования валютных союзов в системе фиксированных валютных курсов отличались от причин, которые вызывали появление валютных союзов в дальнейшем (чисто политические причины уступили место причинам эко-

номическим, и произошло это во всех, на наш взгляд, валютно-финансовых группировках).

Вначале Дж. Миид в Англии, а позже М. Фридмен в США обосновали концепцию плавающих валютных курсов, основная суть которой сводилась к тому, что при условии сохранения стабильных валютных курсов проблема одновременного достижения внутреннего и внешнего экономического равновесия не может быть разрешена. Переход к свободно изменяющимся валютным курсам, который, как предполагалось, позволит решить массу экономических неурядиц, был поставлен на повестку дня и произведен через отказ от договоренностей Бреттон-Вудса. Фактически одновременно, в 1961 году, мир стал свидетелем рождения «глобального монетаризма», основателем которого является Р. Манделл (монетаристы-глобалисты отождествляют мировое хозяйство с единой интегрированной системой). Поначалу сторонники этого направления – одни более, другие менее последовательно – выступали за возврат к механизму фиксированных валютных курсов, так как видели в этом путь разрешения межгосударственных экономических противоречий. Более того, в период 1961-1969 гг. появился ряд работ американских ученых-экономистов, открывших дискуссию «о единой валюте».

Роберт А. Манделл [Mundell, Robert A. (1961), *A Theory of Optimal Currency Areas*, *American Economic Review*, Vol. 51 (LI) pp. 657-65], Перер Б. Кенен [Kenen, Peter B. 1969. «The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View.» In *Monetary Problems of the International Economy*, edited by Robert A. Mundell and Alexander K. Swoboda, 41-60. University of Chicago Press] и Роналд И. МакКиннон [McKinnon, Ronald I. (1963), *Optimum Currency Areas*, *American Economic Review*, Vol. 53 (LIII) pp. 717-25], являясь основоположниками теории оптимальной валютной зоны (ТОВЗ) и занимаясь изучением природы возникновения валютных союзов, определили ряд базовых квантифицирующих экономических принципов, позволяющих государствам проводить интеграцию своих денежно-кредитных систем. Исследования, основывавшиеся на изучении сравнительных преимуществ политики фиксированного валютного курса и перехода к единой валюте, установили, что валютный курс является действенным инструментом восстановления экономического равновесия, если: (1) страны подвержены асимметричным шокам, требующим взаимного приведения в соответствие сравнительных цен товаров, которые производятся в этих странах; (2) внутренние цены не являются полностью гибкими и, следо-

вательно, не приспособиваются к шокам немедленно; (3) внутренние цены не индексируются немедленно в связи с колебаниями обменного курса (т. е. изменение сравнительных цен в результате изменения обменного курса не нейтрализуется немедленно движением внутренних цен); (4) иные механизмы приспособления, такие как, например, мобильность факторов производства или фискальный федерализм, отсутствуют или играют незначительную роль.

Переход к плавающим валютным курсам поставил перед денежными властями многих государств мира задачу координации своих национальных валютных политик. «Свободное плавание», многократно увеличив степень возникающих валютных рисков, выявило необходимость поиска путей реализации согласованной политики курсообразования (при этом хотелось бы отметить, что подобная задача стояла в первую очередь перед государствами – бывшими участниками Бреттон-Вудской валютной системы, а не перед странами – членами Совета экономической взаимопомощи). На начальных этапах (как, например, план Вернера) под координацией в валютной сфере понималась исключительно согласованность государственных монетарных и бюджетных политик, согласованность налоговых политик, установление единых налоговых уровней. Плавное уменьшение флуктуационных коэффициентов между отдельными валютами, по замыслу авторов плана, привело бы к общим деньгам с общими монетарными резервами и системой краткосрочных кредитных привилегий для тех членов, которые бы столкнулись с проблемами платежеспособности. Соглашение представляло сознательную попытку предотвращения ослабления западной монетарной системы на основе ограничения монетарных колебаний, а также установления рамок общего колебания валют по отношению к доллару.

Параллельно с развитием общей экономической интеграции происходило усложнение форм и методов интеграции валютно-финансовой. Переход к единым деньгам повсеместно перестал быть самоцелью и всецело оправдывать экономическую кооперацию, на первый план вышла политика межгосударственной экономической конвергенции. В идеале для того, чтобы говорить о возможности применения механизмов действия единой валюты, речь должна идти о создании «оптимальной валютной зоны», предполагающей соблюдение ее участниками ряда основополагающих конвергенционных принципов. Именно в этом случае можно будет говорить о реализации эффективной коллек-

тивно согласованной денежно-кредитной политики и адекватной реакции всех регионов зоны на одинаковое экономическое воздействие. Внимание ученых и практиков сконцентрировалось на разработке методологии регулирования и управления параметрами экономической конвергенции, что нашло отражение в принятии ряда основополагающих документов, закреплявших конкретные величины и сроки экономической сходимости (Договор об объединении денежных систем ГДР и ФРГ, Маастрихтский договор, Договор Карибских государств о создании зоны валютной (монетарной) стабильности, Договор об объединении денежных систем России и Беларуси и т. д.).

Ряд экономистов (Франсуа Перру, Жан Денизе [Perroux F., Denizet J., Bourguinat H., 1971, «Inflation, Dollar, Euro-Dollar,» Paris: Edition Gallimard, p. 19-20]) своевременно указали на несоответствие классических моделей экономического развития складывающейся ситуации (теория «международных несоответствий и асимметрий» уделяет внимание как различиям во внутренней экономической инфраструктуре, так и в международном обмене). Различия в поведении экономических агентов (а как следствие и различия в общей реакции экономики на какие-либо воздействия), различия во влиянии, которое разные страны могут оказывать на международный обмен, сопровождаются явлениями «структурного превосходства», которые проистекают из асимметричных действий, совершаемых одними странами по отношению к другим странам. В связи с этим вопросы определения номинальных и реальных условий и сроков экономической сходимости стали основными вопросами, на которых экономическая мысль акцентировала свое внимание. *И действительно, сочетание таких событий, как переход к плавающим валютным курсам и появление теории оптимальной валютной зоны, создало предпосылки для выработки действенных механизмов по формированию валютных союзов (объединений) в системе асимметрично зависимых экономик.*

ТОВЗ не является, на наш взгляд, неким «устоявшимся» учением, несмотря на наличие определенных атрибутов. Теория оптимальной валютной зоны подвержена постоянным внутренним изменениям. Более того, как отсутствует теорема «о едином центральном банке» (хотя необходимость единого центрального банка в валютном объединении сегодня мало кем оспаривается), так и отсутствует тело теоремы «об оптимальной валютной зоне». Мы видим условия, выполнение (невыполнение) которых позволяет (не позволяет) госу-

дарствам образовывать валютный союз. На наш взгляд, ТОВЗ есть компилирование требуемых отдельных параметров межгосударственной экономической конвергенции, исполнение которых, как считают участники конкретной валютно-финансовой группировки, создаст условия для перехода к стадии образования валютного союза. И действительно, рассмотрение динамических моделей, описывающих создание единых валютных зон, позволяет с определенной долей уверенности утверждать, что при заключении валютных союзов параметры экономической сходимости учитывались (и учитываются) не всегда.

Процесс интернационализации валютного механизма неразрывно связан с «текучестью» ТОВЗ. С одной стороны, глобализация мирохозяйственных связей требует от экономической науки выработки и обоснования соответствующей теоретической базы, а с другой, наука отталкивается от бытия и, учитывая реальность, предпринимает попытки объяснить происходящие процессы. Исследования, проведенные автором, позволяют сделать вывод о том, что классическая ТОВЗ как раз и является тем пробелом, который в экономиках переходного периода должен быть дополнен, переработан, и, если возможно, адаптирован. «Детали конструктора» ТОВЗ можно и нужно применять в переходных (постсоветских) экономиках с большой долей осторожности, так как рыночные механизмы межгосударственной экономической подстройки работают очень плохо. В связи с этим, исследуя проблему образования валютного союза (валютных союзов) на территории бывшего Советского Союза и стран бывшего социалистического лагеря, имеет определенный смысл обращение к механизму переводного рубля СЭВ. На самом деле «открытость» любой экономики конечна, и именно поэтому любую экономическую систему в конечном итоге можно рассматривать как закрытую. В то же время для рассмотрения валютно-финансовой интеграции (в части образования валютных союзов) необходимо определить стандартный язык интеграции. *Под валютной зоной мы понимаем зону доминирования одной какой-либо валюты, которая способна на всей территории зоны выполнять все функции денег.* В отличие от валютной зоны валютный союз, по мнению экономистов-исследователей, предполагает введение в обращение единой валюты (либо установление фиксированных валютных курсов) с одновременным исполнением основных положений теории оптимальной валютной зоны (то есть удовлетворение требованиям экономической сходимости).

Мы не согласны со второй частью вышеприведенного определения. Из логики рассуждений следует, что валютный союз может образовываться странами, равными (или приблизительно равными) по уровню своего экономического развития. Но что в таком случае делать государствам, которые, может быть, желают пойти на создание валютного союза по каким-либо иным, нежели экономические, причинам, но не удовлетворяют требованиям экономической сходимости? Более того, обоим экономическое развитие способствует в большей степени межгосударственной дивергенции (расхождению), так как факторы и темпы экономического развития представляют собой некие детерминированные величины. Таким образом, опираясь исключительно на конечные положения теории экономической конвергенции, можно будет прийти к выводу, что существует ограниченно малое количество государств, которые могут позволить себе приступить к созданию валютного союза, и еще меньшее количество, кто сможет этот союз создать (представляется, что современное состояние международных экономических отношений требует новых знаний в области т. н. опережающего экономического развития, которое входит в противоречие с постулатами классической теорией экономической конвергенции – усиливающееся расхождение между странами, находящимися в данный момент времени на своем собственном этапе развития).

До сих пор разработки, связанные с теорией оптимальной валютной зоны, были преимущественно посвящены предварительной межгосударственной конвергенциальности и в меньшей степени – проблемам нивелирования тех расхождений, которые оставались к моменту старта валютного союза или появлялись в процессе его функционирования. Действительно, валютный союз может быть создан, успешно функционировать, но в какой-то момент времени кто-либо из членов этого союза, осознав свое опережающее (пусть, может быть, и мнимое) развитие, постарается принять меры к выходу из союза. И в этой связи каковы должны быть упреждающие меры, направленные на недопущение возникновения подобной ситуации? На какие разработки методологического характера должно опираться государство, чтобы иметь возможность объективно взвесить все «за» и «против» вхождения в валютный союз либо выхода из валютного союза?

Так, например, дискуссия, предшествовавшая вступлению государств в ЕВС, была разнонаправленной (от механизма взаимной фиксации валютных курсов (технический аспект) до ожидаемых

изменений в социальной сфере (социальная политика сообщества)). Одновременно был разработан план выхода государств из членов ЕВС. Монография д-ра Р. Ваубеля [Strategies for currency unification: the economics of currency competition and the case for a European parallel currency / Roland Vaubel. – Tübingen: Mohr, 1978], по праву являющаяся одним из лучших трудов западных ученых-экономистов в области валютной унификации, предложила сравнительный анализ различных путей перехода к единой валюте и образованию единого валютного пространства в Европе. Автор книги – исследователь университета экономики в Киле, отталкиваясь от уже разработанной теории оптимальной валютной зоны, пытается обосновать строительство валютного союза не на экономической сходимости как некой первооснове, а на неизбежности нивелирования расхождений в экономической сфере через установление единой валюты. Действительно, и мы должны с этим согласиться, процессы валютного объединения нельзя рассматривать исключительно через призму теории Р. Манделла, их нужно подвергать всестороннему исследованию. И как представляется, исполнение условий ТОВЗ не является определяющим моментом, оказывающим безусловное влияние на принятие государством решения об участии (неучастии) в валютном союзе.

Хотелось бы подчеркнуть, что введение единой валюты, несмотря на рисуемые радужные перспективы (как мы это видим в первые месяцы 2002 года), несет с собой массу проблем. Во-первых, это проблема техническая – необходимость замены наличных банкнот, монет, пересчет безналичных средств в новую валюту, во-вторых, это необходимость реализации единой политики нового сообщества в области денежно-кредитного регулирования экономики, в-третьих, и это, пожалуй, основной момент, которому требуется уделить особое внимание, регулирование текущей деятельности союза (если он все же создан).

Иногда, дабы избежать необходимости соблюдения конвергенциальных требований, некоторые государства прибегают к выбору «неклассических» путей образования валютных союзов со своими партнерами. Выражается это либо в привязке национальной валюты к валюте государства-партнера, либо придании иностранной валюте статуса законного платежного средства и введении ее в обращение. Но «распространенность» подобных процессов кажущаяся, так как привязка национальных валют проводится только по отношению к избранным валютам (Южная Америка – амери-

канский доллар, государства Центральной Африки – евро (а до этого – французский франк), страны Азиатско-Тихоокеанского региона – японская йена). К тому же привязка (замещение) несет в себе как приобретения, так и потери, причем потери могут быть выше, нежели потенциальные приобретения (вспомним, к примеру, события последних дней 2001 года в Аргентине, когда общая неконкурентоспособность экономики, вызванная неадекватной реакцией валютной политики, привела к параличу государственной системы управления).

На самом деле исследование природы возникновения и существования валютных союзов и зон, валютного замещения и пр. следует, по нашему мнению, начинать с исследования как теории денег и денежного обращения в общем, так и подраздела валютных курсов в частности. Касаясь вопросов развития теоретико-математического анализа, У. Баумоль в своей работе «Чего не знал Альфред Маршал: вклад XX столетия в экономическую теорию» [Баумоль У. Чего не знал Альфред Маршал: вклад XX столетия в экономическую теорию // Вопросы экономики. – 2001. – №2. – с. 74.] справедливо отмечает, что «...главный переворот произошел в трех сферах. Первая – формализация макроэкономических исследований. Вторая – создание новых действенных инструментов и их применение для описания функционирования реальной экономики, а также верификации и повышения содержательности самой теории. Третья сфера – ...получившее широкое распространение теоретического и эконометрического анализа в прикладных целях...». И в этом смысле учение о валютных курсах как раз и представляет тот раздел экономической теории, который близок к прорыву и имеет ярко выраженный прикладной характер. Не стоит забывать, что отстаивая принципы свободной конкуренции, экономисты распространяют эти принципы и на конкуренцию национальных (или коллективных) валют. А это, в свою очередь, может привести к образованию трех – четырех – пяти гигантских по своим масштабам валютных союзов (валютных зон), которые будут находиться в состоянии постоянной конкуренции между собой. В то же время конкурентоспособность валюты представляет собой явление относительное, поскольку характеризует интегральное свойство, обуславливающее способность валюты удовлетворять потребности к ее составляющим (то есть уровням ее определенных потребительских характеристик, необходимых для доминирования) по сравнению с валютами – потенциальными заместителями в условиях статической динамики рынков.