



ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОТНОШЕНИЯ

Россия и финансовый мир: на пороге системных трансформаций

Алексей В. Кузнецов*Финансовый университет при Правительстве РФ, Москва, Россия,**kuznetsov0572@mail.ru*

Аннотация: современная мировая финансовая система основана на неограниченной долларовой эмиссии, которая обеспечивается ключевым резервным активом – долговыми обязательствами США. Продвигаемая МВФ концепция международного резервирования ставит в привилегированное положение страны-эмитенты резервных валют, в первую очередь США, у которых исчерпаны возможности для производительного размещения сбережений остального мира. Как следствие, сбережения периферии мировой экономики направляются в потребительскую и спекулятивную сферы, выступающие приоритетом финансовой поддержки со стороны ключевых Центробанков. Развивающиеся страны объективно претендуют на паритетное распределение выгод и издержек финансовой глобализации, поскольку играют все более значимую роль в глобальных цепочках создания стоимости. В качестве донора мировой финансовой системы Россия практически не участвует в распределении прибылей на мировом финансовом рынке. Как крупнейший поставщик сырьевых, интеллектуальных и финансовых ресурсов, Россия требует новых решений в сфере международного денежного обращения.

Ключевые слова: финансовый кризис, мировая финансовая система, резервная валюта, мир-системное ядро, финансовый капитал, центр-периферийная модель, международная инвестиционная позиция, ремонетизация золота, финансовый кластер, Евразия

Для цитирования: Кузнецов А. В. Россия и финансовый мир: на пороге системных трансформаций. *Проблемы постсоветского пространства*. 2020;7(2):190-207. DOI: <https://doi.org/10.24975/2313-8920-2020-7-2-190-207>

Статья поступила 18.03.2020

Принята в печать 24.04.2020

Опубликована 25.05.2020

Russia and Financial World: on the Threshold of System Transformations

Aleksei V. Kuznetsov

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia,
kuznetsov0572@mail.ru

Abstract: the modern global financial system is based on unlimited dollar issuance, which is backed by a key reserve asset – US debt obligations. The concept of official foreign exchange reserves promoted by the IMF puts in a privileged position the countries with reserve currencies, primarily the United State. This concept has exhausted the possibilities for productive investment of the savings of the rest of the world. As a result, the savings of the periphery of the global economy are directed to the consumption and speculative spheres. Global financial crises has proved – despite speculative activities banks have priority support from key central banks. Developing countries objectively claim a parity distribution of the benefits and costs of financial globalization, as they play an increasingly important role in global value chains. As a donor of the global financial system, Russia is practically not involved in the distribution of profits in the global financial market. As the largest supplier of raw materials, intellectual and financial resources, Russia requires new solutions in the field of international monetary circulation.

Keywords: financial crisis, world financial system, reserve currency, world-system core, financial capital, center-peripheral model, international investment position, gold remonetization, financial cluster, Eurasia

For citation: Kuznetsov A. V. Russia and Financial World: on the Threshold of System Transformations. *Post-Soviet Issues*. 2020;7(2):190-207. DOI: <https://doi.org/10.24975/2313-8920-2020-7-2-190-207>

Received 18.03.2020

Revised 24.04.2020

Published 25.05.2020

ВВЕДЕНИЕ

Глобальный финансовый кризис однозначно определил степень важности отдельных субъектов для мировой экономики. Убытки частных финансовых институтов в размере 50 трлн. долл., понесенные на спекулятивных операциях, были с избытком компенсированы Центробанками за счет средств налогоплательщиков. Так, в период 2007-2010 гг. только ФРС США создала страховую подушку в размере 26 трлн.

долл.: 16 трлн. долл. были напрямую выданы крупнейшим коммерческим банкам (в том числе европейским) в виде практически беспроцентных кредитов, еще 10 трлн. долл. получили Центробанки, наиболее тесно связанные с ФРС, в виде своп-линий для рефинансирования долларовых обязательств коммерческих банков, находящихся в соответствующих иностранных юрисдикциях [1].

В дополнение к действиям ФРС США крупнейшие Центробанки мира – Европейский центральный банк, Банк Англии, Банк Японии – открыли для своих коммерческих банков окна по выкупу проблемных активов на триллионы долларов. Для сравнения ресурсы, выделенные в распоряжение МВФ и предназначенные для покрытия убытков суверенных государств, едва составили 1 трлн. долл.

Рост коммерческой долларовой ликвидности привел к росту государственного долга США, размер которого в апреле 2020 г. уже превысил 24 трлн. долл. [2]. Согласно правилу централизованной денежной системы, каждый доллар, поступающий в обращение, должен покрываться соответствующим размером государственного долга США. К примеру, в 2019 финансовом году совокупные процентные выплаты в счет обслуживания американской государственной задолженности составили 575 млрд. долл. [3]. Эта сумма приблизительно равняется ВВП такой страны, как Польша, и более чем в два раза превышает капитализацию всех криптовалют. Централизованная денежная система представляется необычайно привлекательной для держателей долговых обязательств американского казначейства. Так, 38% государственного долга США находится в портфеле ФРС США, 29% – в портфелях частных американских инвесторов. Остальные 33% – в портфелях иностранных государств, которые инвестируют свои сбережения в американские казначейские обязательства при формировании международных резервов [4]. Продвижением американских гособлигаций в качестве основного резервного актива занимается МВФ, который поощряет такую форму международного инвестирования как неременное условие участия стран-членов Фонда в международной торговле.

После проведения реформы квот и управления МВФ (2010–2015 гг.) США фактически сохранили за собой 17% капитала в Фонде, а вместе с ними и блокирующий пакет голосов, не дающий возможности реального утверждения в мировой финансовой системе принципа многополярности, на который уже давно небезосновательно претендуют страны группы БРИКС. Таким образом, контролируя процесс принятия решений в МВФ, США могут заблокировать любые решения, связанные с изменением статуса доллара как ключевой резервной валюты. Следует подчеркнуть, что сегодня свыше 60% международных резервов, более 50% международных финансовых активов, а также 87 из 92 товаров, учитываемых международной финансовой статистикой, номинированы в долларах США.

Характерно, что доллар США является фиатной (необеспеченной) валютой, доверие к которой основывается исключительно на гарантиях американского правительства принимать ее в качестве законного средства платежа. Напомним, что позиции доллара как международной валюты были сильно подорваны после того, как в 1971 году президент Р. Никсон объявил об отмене привязки доллара к золоту. Последующее ухудшение международных позиций доллара привело к тому, что его доля в общей сумме кредитов, предоставляемых МВФ, снизилась с 87% в 1960 году до 22% в 1980 году, что привело эту долю в соответствие с удельным весом США в мировом ВВП. Возможно, что международная доля доллара и сохранилась бы на этом уровне и поныне. Однако «рейганомика» перенесла акценты проведения экономической политики с поддержки спроса на стимулирование предложения, что открыло дорогу неограниченному финансовому инжинирингу американских банков и дало доллару США «второе рождение».

В последние годы США балансируют на грани нового финансового кризиса, после которого очередное возрождение доллара может и не произойти. Россия должна исходить из возможности дезинтеграции глобальной торговой системы, основанной на долларе США, и уже сегодня продумывать варианты возможных альтернатив организации международного денежного обращения.

ПОЗИЦИИ РОССИИ В МИРОВОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЕ

Россия занимает лидирующие позиции в мире по целому ряду показателей: площади территории, запасам ресурсов, потенциалу развития экономики (учитывая не долговой характер экономического роста страны, наличие собственной научно-технической базы и высокого интеллектуального потенциала населения). В составе СССР Россия была пионером в практической реализации социалистической плановой экономики, двухконтурной модели денежного обращения и многосторонней системы клиринговых расчетов с использованием переводного рубля, доказавших свою успешность во многих ключевых аспектах развития народного хозяйства и международного сотрудничества. На современном этапе развития процессов глобализации фундаментальной основой для предоставления широкого спектра финансовых услуг с целью обеспечения развития реального сектора экономики служит беспрепятственный доступ страны к финансовому капиталу. От этого зависит успех интеграции России в процессы финансовой глобализации, полноценное участие в четвертой промышленной революции (шестом технологическом укладе) на не дискриминационной основе, повышение благополучия и достатка граждан.

В данной связи возникает ряд вопросов, которые касаются обеспечения финансо-

вой независимости России; соответствия положения страны в международной финансовой системе ее статусу как одного из крупнейших чистых международных кредиторов. Актуальными остаются вопросы, связанные с исследованием факторов, которые обуславливают внутреннюю социально-экономическую дестабилизацию в России; поиск эффективных путей встраивания России в мировую финансовую архитектуру. Ответы на эти и другие вопросы может дать анализ особенностей современного положения России в мировой финансовой системе.

Следует отметить, что непрерывный рост объёмов валютной торговли и международного движения капиталов с начала 1990-х годов непосредственно связаны со стремительным развитием информационно-коммуникационных технологий и электронных платежных систем. Повышению производительности компьютеров способствовало интенсивное технологическое совершенствование микропроцессоров и появление новых записывающих и передающих устройств. Эти инновации значительно ускорили обработку информации и снизили глобальные коммуникационные издержки. Беспрецедентное накопление и централизация банковских активов были вызваны усилением тенденций слияний и поглощений в финансовом секторе, как на международном, так и на национальном уровне. Процессы финансовой глобализации обусловили необходимость модернизации систем регулирования и надзора, а также гармонизации национальных стандартов через согласование и принятие этих стандартов участниками международного финансового рынка. В процессе технологической и регуляторной модернизации мировой экономики ключевую роль играли и продолжают играть транснациональные компании.

Характерно, что современный этап глобализации не особо отличается от её предыдущего этапа, который пришелся на период до первой мировой войны, если сопоставлять эти этапы по интенсивности деятельности транснациональных компаний [5]. Тем не менее, в настоящее время развивающиеся страны начинают отвоевывать преимущества у развитых стран на мировой экономической арене. Благодаря увеличению своей капитализации и международных рыночных активов транснациональные компании стран БРИКС выступают в роли автономных глобальных игроков и вносят разлад в установившуюся после падения Берлинской стены систему международного разделения труда [6]. В 2003 году лишь 12 компаний стран БРИКС были включены в рейтинг 500 крупнейших ТНК мира по размеру капитализации, ежегодно составляемый газетой «Financial Times». При-

чем китайские компании в этом рейтинге отсутствовали. Однако уже в 2018 году число компаний стран БРИКС увеличилось до 74, включая 45 компаний из Китая. По методологии Fortune, в которой за основу берется размер дохода, в рейтинге 2018 года компаний стран БРИКС насчитывалось 129, включая 111 китайских (табл. 1).

Ответом на повышенную активность компаний стран БРИКС на глобальных рынках стала политика протекционизма и введение санкций со стороны главного финансово-экономического гегемона – США.

Следует отметить, что развивающиеся страны из нетто-импортеров превратились в нетто-экспортеров капитала вследствие опережающих темпов их экономического роста и интенсивного развития производств, ориентированных на экспорт. Однако, вместо инвестирования в покупку иностранных производств существенная

Таблица 1. Число компаний стран группы БРИКС и стран «Большой семерки» среди 500 крупнейших корпораций мира по размеру рыночной капитализации [7, 8]

	2003 г.	2008 г.	2014 г.	2018 г.	2018 г.*
БРИКС	12	66	48	74	129
Китай	0	25	18	45	111
Россия	7	13	7	7	4
Бразилия	2	11	10	6	7
Индия	3	13	10	13	7
Южная Африка	0	4	3	3	0
«Большая семерка»	393	327	351	329	280
США	234	169	203	197	126
Япония	58	39	34	35	52
Великобритания	32	35	37	28	21
Франция	24	31	28	26	28
Канада	19	24	22	19	12
Германия	18	22	20	18	32
Италия	8	7	7	6	7

* по размеру доходов

доля валютных поступлений от экспорта по-прежнему направляется на приобретение долговых ценных бумаг Запада. По накопленному размеру международных резервов КНР, Россия, Бразилия и Индия входят в первую десятку стран мира. Доля России в объеме мировой денежной массы, измеряемой по агрегату M2, составляет 0,3%. На такой незначительной денежной базе Россия создает 2% мирового ВВП и обеспечивает 4,6% мировой денежной ликвидности в форме международных валютных резервов, размер которых в декабре 2019 года составил 549 млрд. долл.

В России управление валютными резервами с целью поддержания их сохранности, ликвидности и доходности осуществляет Банк России. По состоянию на март 2019 года распределение золотовалютных активов Банка России было следующим: евро – 30,3%, доллар США – 23,6%, золото – 18,2%, юань – 14,2%, фунт стерлингов –

6,6%, прочие валюты – 7,1% [9]. Из данных финансовых инструментов в хранилище Банка России находится только золото, остальные активы размещены за пределами РФ. Годовая доходность портфелей валютных активов в евро была отрицательной (-0,25%), доходность в фунтах стерлингов и в долларах составляла соответственно 0,8% и 1,43%. Наивысшую доходность давали активы в юанях (4,39%). Таким образом, доля низкодоходных активов в портфеле Банка России составляла более 50% [9].

Зависимость валютной структуры резервных активов в многом обусловлена структурой расчетов во внешней торговле, а также текущих внешнеполитических предпочтений. С начала введения антироссийских санкций РФ последовательно снижала портфель резервных активов, выраженных в государственных долговых обязательствах США и размещенных на американской террито-

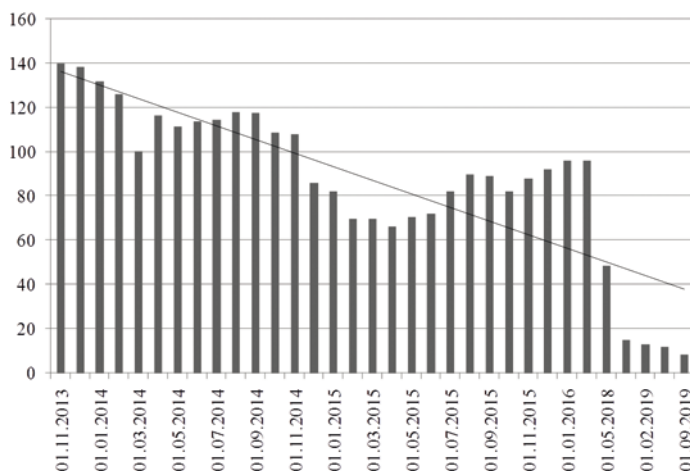


Рис. 1. Портфель казначейских облигаций США Банка России, млрд. долл.

Источник: расчет автора на основе данных: Portfolio Holdings of U.S. and Foreign Securities. U.S. Department of the Treasury. URL: <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/tic/Pages/ticsec2.aspx> (дата обращения: 15.03.2020).

рии (рис. 1). Одновременно увеличилась доля резервных активов, размещенных в китайских юанях, доля которых с марта 2018 года по март 2019 года возросла с 5% до 14%.

Консервация концепции международного резервирования в рамках финансовой глобализации обуславливает постоянное перетекание сбережений развивающихся стран в финансовые активы Запада, главным образом в США, у которых ограничены возможности для продуктивного размещения сбережений остального мира [10]. Однако с точки зрения финансового капитала противоречия не существует, поскольку перенесение производств в Китай и другие государства Азии с их заниженными требованиями к экологическим стандартам, низким уровнем налогообложения и стоимости рабочей силы, снижает транзакционные издержки.

Непосредственным следствием «бегства» капитала из развивающихся экономик и причиной усиления глобальной социальной поляризации является неравномерная динамика роста доходов в развивающихся и развитых экономиках. Дивергенция доходов (разъединение стран) также связана с системным разделением стран на «центр» и «периферию» путем создания искусственной зависимости от транснационального финансового капитала. Такое системное разделение существует на трех уровнях:

- на первом уровне находятся страны «центра» (мир-системного ядра), развивающиеся на принципах информационного общества; эти страны аккумулируют 95–97% высокотехнологичного оборудования и научных кадров;
- на втором уровне располагаются страны «периферийной зоны», для которых характерно массовое производство на основе традиционных промышленных технологий;

- третий уровень включает страны, находящиеся за пределами «периферийной зоны», которым свойственен доиндустриальный тип развития.

Жёсткие механизмы, сформировавшиеся в системе межгосударственных отношений в рамках обозначенной дифференциации фактически блокируют переход стран с нижнего на высший технологический уровень [11]. Следствием такого положения вещей является нагромождение дисбалансов между странами «центра» и странами «периферии».

По каналам международного резервирования сбережения периферии (развивающиеся рынки – а это 4/5 всех стран мира, включая Россию) направляются в мировые финансовые центры (расположенные в Нью-Йорке, Лондоне и офшорных юрисдикциях), где эти сбережения трансформируются в финансовый капитал и возвращаются на периферию, либо в виде займов (кредиты, облигации) либо через покупку развитыми странами корпоративных акций периферии, обеспечивающих более высокий уровень доходности (рис. 2).

Система финансового капитализма продолжает функционировать в квазиглобальном формате, который институционально (формально) ориентирован на МВФ и другие межправительственные организации системы ООН. Вместе с тем «правила игры» непосредственно на МФР определяются неформальными институтами, неподконтрольными правительствам суверенных государств. В отличие от международных межправительственных организаций все эти институты являются частными и доступ к участию в них ограничен для большинства стран мира. Это так называемые институциональные монополии – стандарты и правила по установлению и поддержанию условий неэквивалентного обмена в мировой экономике и мировых финансах.

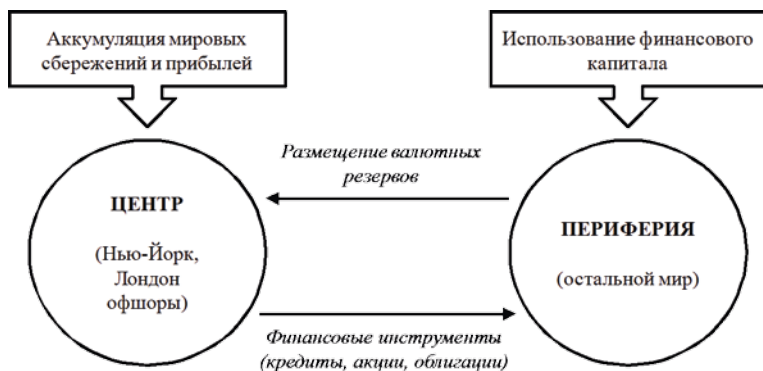


Рис. 2. Схема перераспределения ресурсов от периферии в центр мировой экономики (разработана автором)

Таблица 2. Англо-американские институциональные монополии

Неформальный институт	Степень монополизации
Долларовый стандарт	Доллар США выступает международным эталоном стоимости, основной единицей расчета глобальных макроэкономических показателей и валютой номинирования более половины инструментов, торгуемых на международном финансовом рынке
Биржевое ценообразование на рынках сырьевых товаров	Доллар США является валютой котировок 87 из 92 сырьевых товаров, учитываемых международной финансовой статистикой
Рынок ФОРЕКС	Доли глобального рынка: Великобритания - 41%, доллар США - 88%
Процентная ставка ЛИБОР	Мировой бенчмарк для финансовых продуктов на сумму свыше 400 трлн. долл.
Кредитные рейтинговые агентства	Доли глобального рынка: S&P - 40%, Moody's - 40%, Fitch - 15%
Англо-американские аудиторские стандарты	МСФО - свыше 138 стран, CRS - свыше 109 стран
Англо-американское право	В англо-американском праве обслуживается от 50% до 80% всех международных транзакций
Офшорные юрисдикции	Треть крупнейших мировых офшоров находится в англо-американской юрисдикции, через которые обслуживается свыше 50% глобальных финансовых потоков
Глобальный корпоративный контроль	Под контролем англо-американских финансовых холдингов находится свыше 60% глобальных корпоративных активов
Глобальный кибернетический контроль	Англо-американские высокотехнологические компании обладают абсолютными преимуществами в мировой цифровой экономике

Источник: составлено по данным: [12].

Основные институциональные монополии представлены в таблице. 2.

Используя возможности цифровой экономики и за счет своего технологического превосходства США намереваются продлить свое доминирование в мировой финансовой системе и вынашивают планы создания глобальной кибернетической финансовой системы на основе англо-американских Интернет-технологий, включающих управление социальными сетями и Большими данными [13; 14; 15; 16].

С учётом рассмотренных англосаксонских преимуществ в формировании и управлении глобальными финансовыми потоками, положение России в системе финансового капитализма выглядит неоднозначным. Россия интегрировалась в систему мировых финансов в начале 1990-х годов. За короткий период страна из чистого заемщика превратилась в чистого кредитора. В частности, это подтверждает активное участие России в международных финансовых организациях, таких как МВФ. Являясь одним из основных акционеров МВФ – размер российской доли в капитале Фонда составляет 12,9 млрд. СДР (17,9 млрд. долл.) – Россия не использует кредиты Фонда с 2005 года. При этом, Россия активно участвует в финансировании программы по увеличению кредитных ресурсов Фонда, а также в списании долга бедных стран с высоким уровнем задолженности в рамках соответствующей инициативы МВФ.

Основным показателем России как международного кредитора является чистая международная инвестиционная позиция (ЧМИП). ЧМИП представляет собой разницу между зарубежными финансовыми активами России и её зарубежными финансовыми обязательствами. В период 2011–2018 годов эта разница была положительной и в среднем составляла 240 млрд. долл. Для сравнения по показателю ЧМИП США

являются чистым заемщиком. В 2018 года американские международные финансовые обязательства были выше международных финансовых активов на 9,6 трлн. долл. [17].

Парадоксом статуса России как чистого кредитора является, однако, то, что страна имеет хронический отрицательный инвестиционный доход. Россия выплачивает по своим внешним обязательствам большую сумму, чем получает от своих внешних активов, что обусловлено существующей разницей в процентных ставках. Поступления формируются главным образом за счет инвестиций в низкодоходные облигации развитых стран, составляющие портфель международных резервов России. Например, в начале апреля 2020 года доходность российских 10-летних государственных облигаций составляла 6,8%, а доходность 10-летних казначейских американских облигаций – 0,8%. Следовательно, США при инвестировании капитала в российские ценные бумаги получали в качестве дохода на 6,0% больше, чем Россия при инвестировании в аналогичные американские ценные бумаги. Следует отметить, что для обслуживания внешнего долга, Россия занимает деньги на международном рынке капитала преимущественно в долларах, поскольку в отличие от США не имеет возможности обслуживать свой внешний долг в национальной валюте. На международном рынке капиталов цена кредитных ресурсов зависит от показателей кредитных рейтингов страны [15]. Характерно, что кредитные рейтинги развитых стран Запада, в первую очередь США, выше, чем суверенный кредитный рейтинг России. Это означает, что стоимость рефинансирования для России выше, чем у развитых стран Запада. Как следствие, баланс инвестиционного дохода (разница между выплатами по иностранным обязательствам и поступлениями

Таблица 3. Международная инвестиционная позиция и баланс инвестиционных доходов Российской Федерации в 2011-2018 гг., млрд долл.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Чистая международная инвестиционная позиция	149	143	132	310	332	212	272	371
Баланс инвестиционных доходов и ренты	-50.9	-55.8	-66.4	-57.9	-32.7	-33.7	-39.8	-38.5

Источник: Составлено автором по данным: Статистический бюллетень Банка России. Банк России URL: <http://www.cbr.ru/statistics/bbs/statisticheskij-byulleten-banka-rossii/> (дата обращения 15.04.2020).

от иностранных активов) России является хронически негативным (табл. 3).

Выступая одним из основных международных кредиторов, Россия практически не участвует в распределении прибылей, получаемых на глобальном финансовом посредничестве. Кумулятивная доля российского рубля в номинировании международных финансовых активов едва достигает 0,1% (табл. 4). И даже на таком масштабном рынке, как мировой валютный рынок (ежедневный объем операций достигает 6,5 трлн. долл.), доля рубля является незначительной. В 2019 году она составляла всего 1,1% по сравнению с долей доллара США, на который приходилось 88,3% сделок. Таким образом, российский рубль по факту относится к категории внутренних валют, которые крайне незначительно используются в мировой торговой и финансовой деятельности, что не отвечает роли России в мировой экономике, как одного из крупнейших поставщиков сырьевых, интеллектуальных и финансовых ресурсов.

Наращивание расчётов в рублях по внешнеторговым и кредитным операциям в рамках группы БРИКС, а также расширение использования рубля в международных расчётах стран СНГ, региональном объединении ЕАЭС способствует текущей интернационализации рубля в Евразий-

ском экономическом пространстве. Тем не менее, формирование рынка рублевых финансовых инструментов, в том числе производных, происходит крайне медленно. Несмотря на разработку соответствующего плана еще в 2015 году, рубль так и не был включен в систему Continuous Linked Settlements (CLS) – механизм расчётов на мировом валютном рынке через международный клиринговый банк, в рамках которого задействовано 18 валют [19].

Характерно, что проблема дисбаланса инвестиционных доходов не устранима за счет накопления Россией валютных резервов, по крайней мере, до тех пор, пока облигации, номинированные в национальных валютах стран Запада, будут оставаться основным резервным активом. Однако для разрешения этого вопроса требуется проведение реальной, а не косметической реформы современных международных финансовых организаций, что маловероятно.

Возможность замены доллара США полноценной наднациональной резервной валютой в форме Специальных прав заимствования уже давно обсуждается в международных научных и финансовых кругах. Создание международной ликвидности, не связанной с американской национальной юрисдикцией, могло бы поспособствовать стабилизации мировой финансовой системы

Таблица 4. Позиции России в мировых финансах в докризисный и посткризисный период (%) [18]

	2007 г.	2019 г.
Доля в глобальном обороте торговли акциями	0,60	0,12*
Доля в мировой капитализации	2,07	0,71*
Доля в глобальном объеме IPO/SPO	1,40	0,06*
Доля рубля в мировом номинале еврооблигаций	0,04	0,09**
Доля рубля в международных расчетах	0,4**	0,2
Доля рубля в глобальном валютном обороте	0,7	1,1
Доля в глобальном объеме страховых премий	0,40	0,37*
Доля в мировых активах теневого банкинга	-	0,4***
Доля в мировой денежной массе	-	0,3***
Доля в капитале МВФ	2,5	2,7
Доля в международных резервах	5,8	4,6
Доля в мировом ВВП	2,26	1,84****

* 2015 г.; ** 2014 г.; *** 2017 г., **** – прогноз

Источник: составлено с использованием данных: Bank for International Settlements (www.bis.org); International Monetary Fund (www.imf.org); SWIFT (www.swift.com); Global Financial Centers Index 26 (www.longfinance.net)

и устранению существующих асимметрий международного движения капиталов. Однако нынешние эмитенты резервных валют не демонстрируют готовности отказаться от своих «непомерных привилегий», обеспечивающих им конкурентные преимущества в рамках финансовой глобализации [20].

Официальная демонетизация золота¹ привела к стремительному росту спекулятивных финансовых операций. В связи с этим возрастает необходимость привязки национальных резервных валют к «твердому» активу, такому, например, как золото, что послужило бы важным индикатором стабилизации системы мировых (региональных) финансов.

Утрата мировой финансовой системой стабилизирующего якоря в виде привязки

денежной массы к золоту спровоцировала ничем неограниченную денежную и финансовую мультипликацию. Актуальность ремонетизации золота обусловлена возрастающим желанием стран отказаться от доллара как ключевого международного резервного актива, позволяющего США извлекать сверхдоходы от его эмиссии за счёт эффекта масштаба, несмотря на то, что доходность долларовых активов ниже доходности активов остального мира.

Первым серьезным шагом в направлении ремонетизации золота стало положение регуляторного стандарта Базель-III, согласно которому отныне банки могут учитывать в своем капитале золото по 100%-й рыночной стоимости (ранее действовал норматив 50%). Фактически это уравнивает золото

¹ Под демонетизацией золота имеется в виду отмена золотого содержания мировых валют и золотых паритетов (фиксированных курсов валют).

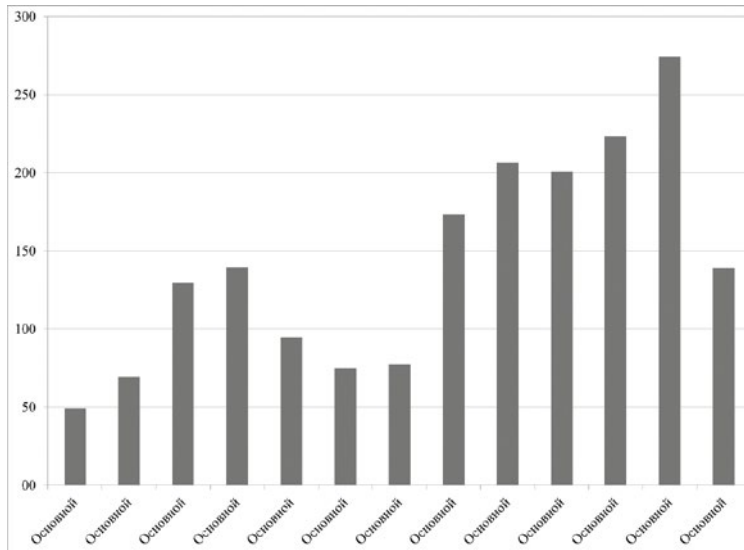


Рис. 3. Чистая покупка золота Банком России, тонны

Источник: составлено автором по данным: World Gold Council (<https://www.gold.org/>).

с такими высшими категориями банковского капитала, как наличные деньги и казначейские бумаги.

Важную роль в возвращении золоту монетарных функций может сыграть Китай. В декабре 2017 года денежная масса КНР, измеряемая в долларовом эквиваленте по денежному агрегату M2² на 58% превышала аналогичный показатель США. Это означает, что Китай обладает наибольшим объемом денег в мире. Однако официальные запасы резервного золота США в 4,2 раза превышают китайские запасы золота. Таким образом, у Китая пока еще очень низкий удельный вес золота в общем объеме золотовалютных резервов, который составляет лишь 2,9% против 77% у США. Чтобы достигнуть паритета с Америкой по этому показателю, Китаю необходимо будет предпринять большие усилия.

Подтверждением того, что Китай активно движется в данном направлении, является выход этой страны на первое место в мире по объемам добычи золота.

Другим центром мирового влияния по возвращению золоту монетарных функций может стать Россия. В течение 2007–2019 гг. Россия увеличила официальные запасы золота на более чем 1850 тонн и является мировым лидером по темпам наращивания золотого запаса (рис. 3). Однако в официальных международных резервах России доля золота составляет лишь 20,2%, что больше, чем у Китая, Японии, Индии, но гораздо меньше, чем у США и Германии. Опыт СССР говорит о важной роли золотого запаса в обеспечении денежной массы. Золотое содержание рубля (в том числе и переводного) значительно способствовало созданию и развитию самодостаточной

² Денежный агрегат M2 считается основным показателем структуры денежной массы и включает в себя: наличные деньги, чеки, вклады до востребования (в том числе банковские дебетовые карты), а также срочные вклады.

экономики, а также параллельной международной валютной и торговой систем в рамках Совета экономической взаимопомощи. В случае нового мирового финансового кризиса запасы золота могут служить важным дополнительным фактором ликвидности рубля и повышения доверия к российской финансовой системе, а также освобождения её от долларовой зависимости. Учитывая то, что в 2018 году доля России в мировой добыче золота составила 9,1% и наряду с Китаем и Австралией страна входит в тройку самых крупных стран-производителей золота, твердая позиция России по восстановлению монетарных функций золота может стать важным пунктом на повестке дня реформирования международной валютной системы.

Итоги современных попыток реформирования международной валютной системы трудно спрогнозировать. Однако очевидным представляется тот факт, что нынешняя конфигурация глобальной финансовой системы является абсолютно неадекватной потребностям равномерного и стабильного развития мировой экономики. Хаотическое и нерегулируемое движение глобального финансового капитала, функционирующего в режиме «центр-периферия», предопределяет перетекание финансовых ресурсов в пользу стран с развитой инфраструктурой финансовых рынков. При этом доллар как эталон стоимости служит основой формирования глобальной инфляционно-долговой пирамиды, порождает курсовую нестабильность (через режим плавающих валютных курсов) и является причиной хронического занижения покупательной способности валют развивающихся стран.

НОВАЯ МОДЕЛЬ МЕЖДУНАРОДНОГО ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ

В этой связи возникает вопрос о последующих действиях России для преодоления

своего периферийного статуса в системе глобального финансового капитализма. Россия, как самая богатая страна мира по запасам сырьевых ресурсов и одна из основных экономик по размеру ВВП, не выполняет адекватной роли в глобальном финансовом посредничестве. Этому препятствуют незначительный международный спрос на финансовые инструменты, номинированные в рублях, отсутствие разветвленной сети собственных транснациональных бирж, банков, рейтинговых агентств, юридических и аудиторских компаний, а также недостаточное развитие внутреннего финансового рынка.

На данном этапе нахождение России на периферии глобальной экономики практически лишает страну возможности полноценного участия в процессах финансовой глобализации, четвертой промышленной революции и перехода к шестому технологическому укладу, что усугубляется отсутствием доступа России к инструментам и механизмам управления глобальными финансовыми потоками.

Новые возможности открылись перед Россией после её включения в состав Группы 20. Однако, этот форум служит скорее для консервации действующих механизмов международной валютно-финансовой системы, нежели для проведения её реальной реформы. Поэтому особых надежд на данную дискуссионную площадку возлагать не стоит.

На современном этапе регионализации (деглобализации) мировой экономики [21], связанным с активным выходом на мировой рынок развивающихся стран (а также противодействием со стороны США и других стран Группы 20 функционированию многосторонней торговой системы на базе ВТО) представляется целесообразным внедрение независимой от доллара США системы международных расчетов на регио-

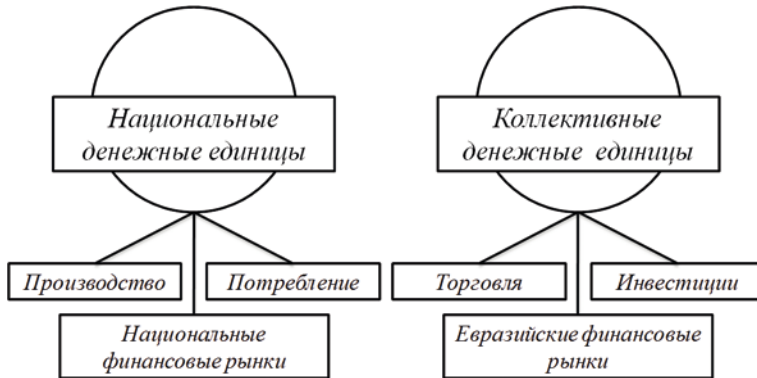


Рис. 4. Евразийский финансовый кластер

Источник: схема разработана автором

нальном уровне. Основу такой системы могли бы сформировать Евразийский финансовый кластер на базе двухконтурной системы денежного обращения. Двухконтурность этой системы предполагает, что национальные денежные единицы обслуживают производство и потребление на внутренних национальных рынках, в то время как торговля между странами осуществляется в коллективно созданных условных расчетных денежных единицах (рис. 4).

Таким образом, эта система позволяет отделить внешнюю стоимость денег (валютный курс) от их внутренней стоимости (покупательная способность) с целью разрешения проблем инфляции, занятости, обеспечения реального сектора экономики финансовыми ресурсами и равномерного распределения доходов.

Введение условных денежных единиц позволяет решать также проблему международной ликвидности без необходимости выведения денег из национального хозяйственного оборота в сферу непроизводственного международного резервирования. С одной стороны, эта система позволяет сохранить

национальные валюты как главный атрибут государственного финансового суверенитета. С другой стороны, она не допускает дискриминации других государств страной – эмитентом резервной валюты.

При этом весь доход от эмиссии условных расчетных единиц автоматически переводится в инвестиционную сферу через специализированные финансовые институты для создания инфраструктурных объектов Евразийского экономического пространства: строительство газо- и трубопроводов, авиационных, автомобильных и железнодорожных магистралей, линий электропередач, городов и т.д. Это позволяет решать проблему глобальных дисбалансов в региональном масштабе.

Важным аспектом данной модели является то, что финансовые рынки возвращаются к своей первоочередной функции, т.е. к обслуживанию производства и не выступают более площадкой спекулятивной активности и очагом кризисных явлений в экономике [22].

Главная идея двухконтурной денежной системы – выравнивание относительного уровня региональной производительности. В случае конвертируемости национальных валют в коллективно созданные такое выравнивание не происходит поскольку сложно предотвратить перелив вновь созданной стоимости (через финансовые рынки) из менее развитых экономик в более развитые.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Воспроизводство англосаксонской модели финансового капитализма в процессах глобализации привело к неразрешимым диспропорциям и противоречиям развития мировой экономики на современном этапе. Монополизация англо-американскими институтами глобального пространства ускорила прогресс финансового центра за счет социально-экономической деградации производительной периферии мировой экономики. К «линиям разлома» платформы мирового хозяйства возможно отнести следующие.

Во-первых, асимметричную аккумуляцию финансовых, материальных и интеллектуальных активов в англосаксонском мир-системном ядре как следствие популяризации модели рыночного фундаментализма и ускоренного перемещения факторов производства (людей, идей, капиталов и других ресурсов) в англо-американский центр мировой экономики.

Во-вторых, обусловленность мотивации деятельности экономических агентов иррациональностью и алчностью – главных причин мирового финансового и экономического кризиса и нарушения мирового баланса сил.

В-третьих, двойные стандарты, действующие в отношениях между центром и периферией мировой экономики, которые через механизмы неэквивалентного обмена

(свободное движения капиталов, систему международного резервирования и заниженные валютные курсы) привели к диспропорциональному увеличению богатства центра за счет снижения благосостояния периферии.

В-четвертых, отсутствие понимания в обществе истоков и фундаментальных причин возникновения указанных злокачественных асимметрий и мотиваций, а, следовательно, и отсутствие принятия необходимости изменения системно-базисных установок развития глобального социума. В условиях подобной общественной неосведомленности любые попытки социальных трансформаций на глобальном уровне могут лишь ещё больше усугубить нынешнее положение периферии и привести к её самоуничтожению.

Таким образом, восстановление баланса в системе международных экономических отношений возможно только через разработку принципиально новой модели глобального мирохозяйства, в которой категориальный императив развития возьмет вверх над инстинктивной жадностью стяжательства.

Россия имеет уникальный опыт построения созидательной мирохозяйственной системы на основе альтернативных денежно-финансовых механизмов, позволяющих разрешать диспропорции и противоречия финансового глобокапитализма, основанном на долларе США как резервной валюте. Активное участие России в создании региональной автономной инновационной расчетно-платежной системы является ключевым фактором проведения новой индустриализации и выхода Евразии на траекторию опережающего мирохозяйственного развития.

БЛАГОДАРНОСТЬ / ACKNOWLEDGEMENTS

Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансового университета.

The article was written based on the results of the research carried out at the expense of budget funds, which were provided to the Financial University as part of the state contract.

ЛИТЕРАТУРА:

1. Federal Reserve System. Opportunities Exist to Strengthen Policies and Processes for Managing Emergency Assistance. United States Government Accountability Office. July 2011. URL: <https://www.gao.gov/new.items/d11696.pdf> (дата обращения: 26.12.2019)
2. The Debt to the Penny and Who Holds It. U.S. Department of the Treasury. URL: <https://www.treasurydirect.gov/NP/debt/current> (дата обращения: 15.03.2020)
3. Interest Expense on the Debt Outstanding. U.S. Department of the Treasury. URL: <https://www.treasurydirect.gov/govt/rates/pd/avg/avg.htm> (дата обращения: 15.03.2020)
4. Economic Report of the President. March 2019. URL: <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2019/03/ERP-2019.pdf> (дата обращения: 15.03.2020)
5. Abelshausen W. Kulturkampf. Der deutsche Weg in die Neue Wirtschaft und die amerikanische Herausforderung. Berlin: Kulturverlag Kadmos; 2003. 232 s.
6. Кузнецов А.В. Возвращение протекционизма: центр против периферии. *Финансовый директор*. 2008;9:3–10.
7. Fortune Global 500 List. Someka Excel Solutions. URL: <https://www.someka.net/excel-template/fortune-global-500-list/> (дата обращения: 15.03.2020)
8. FT500: The World's Largest Companies - Market Data. URL: <http://markets.ft.com/Research/Markets/DataArchiveFetchReport?Category=&Type=GMKT> (дата обращения: 15.03.2020)
9. Обзор деятельности Банка России по управлению активами в иностранных валютах и золоте. Банк России, 2019. URL: https://www.cbr.ru/collection/collection/file/23724/2019-04_res.pdf (дата обращения: 15.03.2020).
10. Кузнецов А.В. Финансовая глобализация и национальный суверенитет. *США-Канада: экономика, политика, культура*. 2012;2:22–37.
11. Гальчинский А. С. Кризис и циклы мирового развития. Изд. 2-е, доп. Киев: АДЕФ-Украина; 2010. 480 с.
12. Кузнецов А.В. Институциональные барьеры конкуренции валют в мировой валютной системе. *Финансы и кредит*. 2019;25(10):2341–2358. <https://doi.org/10.24891/fc.25.10.2341>
13. Влияние глобализации на формирование российского финансового рынка: монография / коллектив авторов; по ред. Е.А. Звоновой. Москва: КНОРУС; 2018. 250 с.
14. Роговский Е.А. Кибер-Вашингтон: глобальные амбиции. Москва: Международные отношения; 2014. 848 с.
15. Фридман Д., Краус В. Рукотворный финансовый кризис: системные риски и провал регулирования / Пер. с англ. Москва: ИРИСЭН Мысль; 2012. 318 с.
16. Смирнов Ф.А., Головкин А.В., Савин Л.В., Севостьянов-Бриксков В.В., Кузнецов А.В., Яковлев Г.Д., Батурин В.К., Юдина Т.Н., Нотин А.И., Рыбковская О.Н. На пути к «Новому Бреттон-Вудсу» – контуры глобальных трансформаций / под научной редакцией к.э.н. Смирнова Ф.А. Москва: НИЦ «Академика»; 2018. 300 с.
17. Balance of Payments and International Investment Position Statistics. IMF. URL: <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426->

- [40C0-83DD-CA473CA1FD52](#) (дата обращения: 15.03.2020)
18. Данилов Ю. Оценка места Российской Федерации на глобальном финансовом рынке. *Вопросы экономики*. 2016;11:109.
 19. Мишина В., Хомякова Л. Интегрированный валютный рынок Евразийского экономического пространства и расчёты в национальных валютах: мифы или реальность? *Вопросы экономики*. 2014;8:41–57.
 20. Эйхенгрин Б. Непомерная привилегия: взлет и падение доллара. Москва: Издательство Института Гайдара; 2013. 320 с.
 21. Кузнецов А.В. Дезинтеграция мировой торговой системы: причины и следствия. *Финансы: теория и практика*. 2019;23(5):50–61. DOI: 10.26794/2587-5671-2019-23-5-50-61.
 22. Кузнецов А.В. Россия и англосаксонский глобализм. Москва: КНОРУС; 2019. 212 с.

REFERENCES

1. Federal Reserve System. Opportunities Exist to Strengthen Policies and Processes for Managing Emergency Assistance. United States Government Accountability Office. July 2011. URL: <https://www.gao.gov/new.items/d11696.pdf> [Accessed: 26.12.2019]
2. The Debt to the Penny and Who Holds It. U.S. Department of the Treasury. URL: <https://www.treasurydirect.gov/NP/debt/current> [Accessed: 15.03.2020]
3. Interest Expense on the Debt Outstanding. U.S. Department of the Treasury. URL: <https://www.treasurydirect.gov/govt/rates/pd/avg/avg.htm> [Accessed: 15.03.2020]
4. Economic Report of the President. March 2019. URL: <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2019/03/ERP-2019.pdf> [Accessed: 15.03.2020]
5. Abelshauser W. Cultural Struggle. The German Way to the New Economy and the American Challenge. Berlin: Kulturverlag Kadmos; 2003. 232 p. (In German).
6. Kuznetsov A.V. The Return of Protectionism: the Center Against the Periphery. *Financial Director*. 2008;9: 3–10. (In Russ.).
7. Fortune Global 500 List. Someka Excel Solutions. URL: <https://www.someka.net/excel-template/fortune-global-500-list/> [Accessed: 15.03.2020]
8. FT500: The World's Largest Companies - Market Data. URL: <http://markets.ft.com/Research/Markets/DataArchiveFetchReport?Category=&Type=GMKT> [Accessed: 15.03.2020]
9. Overview of the activities of the Bank of Russia in managing the assets in foreign currencies and gold. Bank of Russia URL: https://www.cbr.ru/collection/collection/file/23724/2019-04_res.pdf [Accessed: 15.03.2020]
10. Kuznetsov A.V. Financial Globalization and National Sovereignty. *USA-Canada: economics, politics, culture*. 2012; 2: 22–37. (In Russ.).
11. Gal'chinskii A. S. Crisis and Cycles of World Development. 2nd. Ed. Kiev: ADEF-Ukraine Publ.; 2010. 480 p. (In Russ.).
12. Kuznetsov A.V. Institutional Barriers to Currency Competition in the International Monetary System. *Finance and Credit*. 2019;25(10):2341–2358. <https://doi.org/10.24891/fc.25.10.2341>. (In Russ.).
13. The Impact of Globalization on the Formation of the Russian financial Market. By Ed.: Zvonova. Moscow: KNORUS; 2018. 250 p.
14. Rogovskii E.A. Cyber Washington: Global Ambition. Moscow: International Relations; 2014. 848 p. (In Russ.).
15. Friedman J., Kraus W. Engineering the Financial crisis: Systemic Risk and the Failure of Regulation. Moscow: IRISJeN: Mysl' Publ.; 2012. 318 p. (In Russ.).
16. Smirnov F.A., Golovkov A.V., Savin L.V., Sevost'yanov-Briksov V.V., Kuznetsov A.V., Yakovlev G.D., Baturin V.K., Yudina T.N., Notin

- A.I., Rybkovskaya O.N. On the Way to the “New Bretton Woods” — the Contours of Global Transformations. Ed.: Smirnov F.A. Moscow: SIC «Academic» Publ.; 2018. 300 p. (In Russ.).
17. Balance of Payments and International Investment Position Statistics. IMF. URL: <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52> [Accessed: 15.03.2020]
18. Danilov Y. Assessment of the Place of the Russian Federation in the global financial market. *Economic Issues*. 2016;11:109
19. Mishina V., Khomyakova L. Integrated Forex Market of the Eurasian Economic Space and Settlements in National Currencies: Myths or Reality. *Economic issues*. 2014;8:41–57. (In Russ.).
20. Eichengreen B. Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and Future of the International Monetary System. Moscow: The Institute of Gaidara; 2013. 320 p.
21. Kuznetsov A.V. Disintegration of the World Trade System: Reasons and Consequences. *Finance: Theory and Practice*. 2019;23(5):50-61. DOI: 10.26794/2587-5671-2019-23-5-50-61. (In Russ. and in English).
22. Kuznetsov A.V. Russia and Anglo-Saxon Globalism. Moscow: KNORUS Publ.; 2019. 212 p. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / INFORMATION ABOUT THE AUTHOR

Алексей В. Кузнецов, Доктор экономических наук, Финансовый университет при Правительстве РФ, Москва, Россия; 125993, Россия, Москва, Ленинградский проспект, д. 49;
kuznetsov0572@mail.ru

Aleksei V. Kuznetsov, Dr. Sci. (Econ.), Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia; bld. 49, Leningradsky Prospect, Moscow, 125993, Russia;
kuznetsov0572@mail.ru