

ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО РЫНКА

© 2013 В.А. Переплкин, Д.И. Ходаковский*

Ключевые слова: российский валютный рынок, мировой валютный рынок, развитие международного валютного рынка, тенденции и перспективы мирового валютного рынка.

Несмотря на рост по статистике, тенденции валютного рынка имеют отрицательный оттенок. С одной стороны, повышается объем рынка и его волатильность, с другой - усиливается кризис высокорискованных активов и перегиб вложений в консервативные инструменты. Все это приводит к дестабилизации, осложнению прогнозирования и отсутствию четких перспектив валютного рынка. Ведь говоря о перспективах валютного рынка, мы в первую очередь выделяем его лидеров и аутсайдеров.

Рост валютных операций в мире происходит на фоне глобальных изменений в соотношении торговых и финансовых сделок. В общем объеме безналичных платежей доля платежей по сделкам на товарных рынках постоянно снижалась, а на финансовых рынках неуклонно росла. Большая часть платежей стала приходиться на валютные сделки, развитие которых обуславливалось процессами либерализации национальных валютных рынков и интернационализации мирового хозяйства.

В начале 1990-х гг. больше половины международных валютных сделок осуществлялось на трех международных валютных рынках: Лондонском, Нью-Йоркском и Токийском¹. Наиболее крупным из них является Лондонский, занимающий первое место в мире по валютным, депозитным и кредитным операциям и имеющий ежедневно величину объема сделок с валютой, близкую к 500 млрд долл. Доля международных финансовых операций, проходящих через Лондон, составляет 31% от всего рынка, что практически вдвое больше, чем у ближайшего конкурента - Нью-Йорка. Лондон является лидером и по такому показателю, как присутствие иностранных банков, на втором месте - Токио, на третьем - Нью-Йорк. Наконец, Лондон самый большой нетто-экспортер финансовых услуг, второе место у Франкфурта-на-Майне, третье - у Нью-Йорка. Токио замыкает список девяти крупнейших финансовых центров.

Сегодня в мире прослеживается тенденция увеличения валютных операций, прово-

димых с целью страхования рисков. Глобальный рост таких валютных операций происходит вместе с изменениями в общемировом соотношении торговых и финансовых сделок. На фоне этого наблюдается также тенденция к значительному превышению доли арбитражных операций над валютными, имеющими отношение к коммерческим сделкам².

Наиболее торгуемой валютной парой остается евро-доллар, на который приходится около 28% всего дневного оборота на рынке Forex, т.е. в день по данной валютной паре проходят сделки, в сумме превышающие 1 трлн долл. США. Вместе с тем, удельный вес доллара на мировом валютном рынке в общем объеме транзакций медленно, но стабильно снижается год за годом. Подтверждая статус главного международного финансового центра (как минимум, в части валютных операций), столица Объединенного Королевства удерживает за собой 36,7% общего объема торгов на рынке Forex, что составляет 1853,6 млрд долл. США, продолжая укреплять свои позиции в данном сегменте финансового рынка год за годом. Следом за ней идут США, далее Япония и Сингапур.

Эксперты отмечают изменение в структуре участников валютных торгов. В настоящее время самыми активными игроками, входящими на рынок Forex, являются не банки, а пенсионные фонды, страховые компании, хедж-фонды, инвестиционные компании и другие небанковские финансовые организации, число которых устойчиво растет.

* Переплкин Вячеслав Александрович, кандидат экономических наук, доцент; Ходаковский Дмитрий Игоревич, магистрант. - Самарский государственный экономический университет. E-mail: SOLOMON.555@yandex.ru.

Экономические и финансовые потрясения последних лет поставили в повестку дня задачу изменения существующей мировой валютно-финансовой архитектуры. На саммите лидеров стран БРИКС в марте 2012 г. во многих выступлениях выражалась мысль о том, что современная финансовая система работает недостаточно эффективно. В сложившемся сегодня многополярном мире доминирование доллара и евро в международных финансовых потоках уже не соответствует потребностям развития глобальной экономики. Именно поэтому государства с растущим индустриальным и финансовым потенциалом (прежде всего это Россия, Бразилия, Индия и Китай) все активнее ставят вопрос о возможном усилении роли своих национальных валют в мировой валютно-финансовой системе.

Экономический кризис 2008-2009 гг. имел определенные положительные результаты для государств с развивающимися рынками и масштабным индустриальным и финансовым потенциалом. После выхода из кризиса эти государства обрели гораздо больший вес в международных экономических организациях. Россия, Бразилия, Индия, Китай, Южная Африка в конечном счете могут получить больше возможностей добиваться изменения системы принятия решений в мировой экономической политике в своих интересах³.

Для этого существует по меньшей мере две причины. Во-первых, финансовый кризис заметно ослабил экономический потенциал Западной Европы. У Евросоюза в настоящее время определенно не хватает возможностей и ресурсов на поддержание сложившегося экономического миропорядка в прежнем виде.

Во-вторых, уже сегодня мы видим, что влияние развивающихся рынков усиливается. Многие производственные и финансовые корпорации Запада постепенно переходят во владение китайских и арабских бизнес-структур. А текущий раунд переговоров в рамках Всемирной торговой организации демонстрирует, что ради сотрудничества с развивающимися странами крупные индустриальные государства готовы позволить им участвовать в определении правил функционирования глобальной экономики.

В АСЕАН уже давно существуют планы ввести коллективную расчетную единицу на

основе сингапурского доллара. Пять стран группировки - Индонезия, Малайзия, Филиппины, Сингапур и Таиланд - стали инициаторами Соглашения о кредитах своп в АСЕАН (ASEAN Swap Arrangement). Данная система двусторонних свопов (национальная валюта - доллар США) отчасти аналогична системе Европейского валютного союза периода 1990-х гг. Назначение этого соглашения - сглаживать колебания валютных курсов в рамках интеграционной группировки. Уже реализуются практические предложения по распространению механизма свопов на все государства АСЕАН и о подключении к соглашению Китая, Японии и Южной Кореи.

Вместе с тем, представляется, что, по крайней мере в ближайшее десятилетие, ни в одном регионе не будет создана сильная единая валюта, способная конкурировать с долларом и евро. Речь идет о таких региональных валютах, которые вводились бы вместо национальных валют и полностью выполняли бы их функции во внутреннем и внешнем товарообороте. Единую валюту нельзя создать волевым решением, она должна базироваться на длительном периоде экономической интеграции и общей экономической политике, как это происходило в странах Евросоюза в 1990-е гг. А для этого региональным валютным группировкам сначала требуется пройти такие стадии интеграции, как зона свободной торговли, таможенный союз и единый внутренний рынок, включающий свободную миграцию товаров, услуг, капиталов и рабочей силы. На сегодняшний день ни одна региональная интеграционная группировка, кроме ЕС, не продвинулась дальше зоны свободной торговли. Также, чтобы проводить общую экономическую политику, участники объединения должны иметь близкие показатели экономической динамики и "качества жизни", чего сегодня нет даже в НАФТА (Североамериканском соглашении о свободной торговле) и в АСЕАН⁴.

Региональные валюты, если они будут созданы в рамках ШОС, АСЕАН или в Латинской Америке, будут иметь ограниченную сферу обращения, обслуживание оборота внутри страны останется за национальными валютами. Поэтому будущие региональные валюты не составят конкуренции доллару или евро на глобальном уровне. Хотя внутри ва-

лютой группировки будут способствовать вытеснению иностранных валют.

На лондонском саммите 20 ведущих индустриальных стран в апреле 2009 г. Россия предложила поручить Международному валютному фонду изучить возможность создания наднациональной резервной валюты, а также в обязательном порядке диверсифицировать валютную структуру резервов и операций центральных банков и международных финансовых организаций. При этом предполагалось, что такой универсальной наднациональной валютой станут специальные права заимствования (СДР). Более чем 30-летний опыт использования данной международной счетной единицы доказывает, что вряд ли кризис 2008-2009 гг. даст мощный импульс использованию СДР в качестве наднациональной резервной валюты.

Экономический кризис сделал актуальным вопрос о месте российского рубля в современной мировой валютно-финансовой системе. Но стоит отметить немаловажный нюанс: определяющее влияние ценовой конъюнктуры на мировых сырьевых и товарных рынках на валютный курс.

Движение цен на сырьевые ресурсы и энергоносители скачкообразно и часто определяется даже не состоянием мировой экономики, а спекулятивными тенденциями на мировых рынках. Опасность такой зависимости понималась в последние годы всеми, но серьезных практических шагов для ее предотвращения предпринималось мало. Последний кризис мировой экономики и его влияние на экономическую ситуацию в России - свидетельство этого.

Доходы от экспорта природных ресурсов распределяются крайне неравномерно. Существующие общественные институты определяют легальные и нелегальные способы распределения и перераспределения общественного дохода в пользу собственников крупного капитала, поддержание, сохранение и усиление чрезмерного имущественного неравенства, консервацию и даже ухудшение положения населения с низкими доходами.

Необходима переориентация реализации экономических и институциональных интересов в России с эксплуатации природных богатств на повышение эффективности других факторов производства. Это соответствует

общим перспективным экономическим интересам, в том числе и топливно-энергетического комплекса, так как в противном случае почти неизбежны потери доходов и высокие транзакционные издержки, связанные с поддержанием неэффективных для всего общества институтов. Надо отметить, что каких-либо реальных сдвигов в решении проблемы, во всяком случае до кризисной ситуации 2008 г., не наблюдалось⁵.

Следует не упускать из виду сферу влияния государственного регулирования на отрасли промышленности, в том числе ограничения либо протекционистскую политику по отношению к отрасли, применяющей рыночную власть. Так, общественные интересы могут продиктовать необходимость разрешения монополистической компании проводить дискриминирующую ценовую политику. В условиях ценовой дискриминации предполагается, что продавец товара при наличии группы покупателей может обращаться с ними различным образом, а может даже лишать некоторых из них права доступа к продукции. В случаях с нефтяными предприятиями ценовую дискриминацию обеспечивает централизация власти в сфере транспортных потоков - магистральными нефтепроводами⁶.

Что мешает России предложить свою национальную валюту в качестве резервной? Постепенное продвижение рубля в число резервных валют способствовало бы не только повышению инвестиционной привлекательности и международного престижа нашей страны. Оно могло бы способствовать и притоку серьезных денежных поступлений, и росту экономического влияния России.

Очевидно, что выдвигание любой валюты в число резервных представляет собой очень сложный и длительный процесс, требующий серьезных усилий и затрат со стороны продвигающей ее страны. Соединенные Штаты, например, серьезно занимались этим в течение всей первой половины XX в. Главная сложность состоит в том, что мировая резервная валюта должна завоевать доверие со стороны международного экономического сообщества, в частности международных финансовых организаций.

Финансовый директор ЕБРР Манфред Схеперс заявил, что российский рубль является идеальным кандидатом на роль регио-

нальной резервной валюты на пространстве СНГ, что обусловлено сильным влиянием России в политике, культуре и экономике соседних стран. В качестве способа использования рубля соседями на сегодняшний день он указывает выход стран СНГ на рынок заимствований России. Так, Беларусь уже разместила облигации, номинированные в российских рублях на своих биржах. Выпуск облигаций в рублях, можно ждать от Армении и Таджикистана. По мнению М. Схеперса, качество заемщиков в регионе СНГ смогут оценить именно в РФ. Поднятая финансовым директором ЕБРР тема свидетельствует о возможности придания новой роли рублю как на постсоветском пространстве, так и во всем мире.

В сложившейся сложной экономической ситуации в ряде промышленно развитых стран вопрос резервной валюты стоит очень остро. Так, в Японии на фоне огромных проблем с бюджетом очень слаба экономика, власти никак не могут побороть дефляцию, в ЕС планомерно развивается кризис госдолга, а в США огромный бюджетный дефицит пытаются компенсировать работой печатного станка. Это заставляет инвесторов искать альтернативу существующим резервным валютам, обращая внимание, в частности, на китайский юань. Однако в ноябре прошлого года МВФ отказал ему в этом статусе, отметив, что юань “в настоящее время не соответствует критериям, необходимым, чтобы быть свободно обращающейся валютой”, имея в виду его “привязку” к курсу доллара.

Ситуация с рублем в этом отношении значительно проще: власти регулярно сообщают о намерении сделать его резервной валютой, для чего даже отменили фиксированный валютный коридор. Миру необходима более безопасная финансовая система, в которой нет доминирующей валюты. Как она будет выглядеть, решат будущие поколения, но проблема в недостаточной степени ответственного проведения денежной политики странами - эмитентами ныне действующих мировых валют существует.

Рубль в состоянии стать резервной валютой, тем более что на это у руководства страны есть политическая воля. В рамках стратегии образования у нас в стране мирового финансового центра в Москве это будет од-

ним из основных шагов монетарных властей. Вместе с тем, становление рубля как резервной валюты - дело достаточно отдаленной перспективы, чтобы рубль стал резервной валютой, в том числе, будет необходимо изменить ряд технических моментов. Так, на всей территории России прекратится использование иностранных денег, и рубль будет единственным платежным средством. Все внешнеэкономические сделки, проходящие через российские банки, будут проходить только на рублевых счетах. Российский рубль как резервная валюта будет накапливаться в инвалютных запасах участников рынка, размещаясь в наиболее доходных и надежных российских ценных бумагах. Звучит красиво, но слишком фантастично для сегодняшней ситуации.

Резервная валюта - это не просто статус. Захотели - сделали, покупайте рубль. Это кардинальные изменения в экономике, это стабильность финансовой и валютной систем, отсутствие политических и экономических рисков. По сути, Россия по своему экономическому положению должна сравняться с развитыми странами. Одной лишь политической воли для этого недостаточно. У нас в стране политическая воля значит очень много, поэтому условия для рубля будут создаваться. Но частное никогда не заменит общее. Без полного изменения ситуации в стране - за чем пристально следят как мировые финансовые институты, так и рядовые игроки рынков - мы так и будем заявлять о намерениях. Вопрос не ближайшего десятилетия. Как заметил Дмитрий Круглов, аналитик Liostone Investment Services LTD, резервной валюта становится потому, что она устойчива, а также потому, что странам - торговым партнерам часто приходится осуществлять платежи в этой валюте. “И если со вторым проблем меньше - многим импортерам действительно проще проводить платежи напрямую в рублях, то с устойчивостью у нас проблемы сохраняются. Большая часть этой устойчивости базируется на поддержке рубля Банком России. Вспомнить хотя бы момент, когда был отменен фиксированный валютный коридор - какая сильная волатильность была на рынке. Да и сейчас на курсе рубля сказываются спекулятивные факторы: он растет из-за нефти, когда она пойдет вниз, на-

верняка подешевеет. И пока рублю не будет создан имидж устойчивой валюты, резервной он не станет”, - говорит эксперт. Рубль может стать резервной валютой в странах СНГ. Позднее перейти на использование рубля для расчетов могут в Прибалтике и Восточной Европе, затем в странах БРИК. Но пока не решены все структурные и экономические проблемы в России, самым вероятным развитием событий будет всего лишь использование рубля для взаимных расчетов, покупать его будут ровно в необходимом для сделок объеме. Запасы же российской валюты делать станут вряд ли.

Можно отметить, что выдвижение российского рубля на роль одной из мировых резервных валют позволило бы России, осуществляя независимую экономическую политику, частично перекладывать на другие страны бремя исправления своих экономических ошибок. Резервирование рублевых активов открывает нашей стране хороший доступ к внешнему финансированию за счет эмиссии долговых ценных бумаг. Выдвижение рубля на роль резервной валюты существенно облегчило бы процесс развития в России мировых финансовых центров и позволило бы государству получать серьезные доходы от работы этих центров. Наконец, российский рубль стал бы полностью конвертируемой

мировой валютой, а это минимизировало бы курсовые риски российских компаний и уменьшило бы их транзакционные расходы на конвертирование валют⁷.

¹ См.: <http://www.xserver.ru/user/mvals/7.shtml>.

² См.: <http://www.htotal.ru/forex-news/poleznaja-informacija/sovremennye-tendencii-razvitiya-mirovogo-valjutnogo-rynka>.

³ См.: http://www.perspektivy.info/osobaya_tema/finansovyy_krizis_i_perspektivy_rossii_rubl_kak_rezervnaja_valuta_2008-09-24.htm.

⁴ Там же.

⁵ Михайлов А.М. Реализация экономических и институциональных интересов в процессе становления в России постиндустриального общества // Вестн. СФЭИ. Самара, 2011. □ 10. С. 5-6.

⁶ Вишневер В.Я. Некоторые вопросы структурного анализа нефтяного рынка России // Вестн. Самар. гос. экон. ун-та. Самара, 2012. □ 3 (89). С. 24.

⁷ См. также: Аникин А.В. История финансовых потрясений. От Джона Ло до Сергея Кириенко. М., 2000; Ясин Е. Российская экономика: Истоки и панорама рыночных реформ. М., 2002; Аналитика валютного рынка. URL: <http://www.htotal.ru>; ЕБРР видит рубль региональной резервной валютой СНГ. URL: <http://www.belarusianbusiness.com>; Перспективы развития мирового валютного рынка. URL: <http://www.perspektivy.info>; Тенденции развития международного валютного рынка. URL: <http://www.fx57.net>.

Поступила в редакцию 23.01.2013 г.