

Оценка многополярности международной финансовой системы: политэкономический анализ

Д.А.Дегтерев, к.экон. н., доцент, доцент МГИМО МИД России, зав. кафедрой теории и истории международных отношений РУДН

В статье приводятся основные политэкономические подходы к формированию правил игры в международной финансовой системе с позиций реализма, неомарксизма, неолиберализма и исторического институционализма. Проводится оценка влияния различных национальных валют в международной финансовой системе по каждой из функций денег.

Ключевые слова: *Международная финансовая система, международная политическая экономия, функции денег, многополярность*

D. Degterev. Evaluating multipolarity of international financial system: IPE analysis

The article presents the basic international political economy (IPE) approaches to the formation of the rules of the game in the international financial system from the standpoint of realism, neo-marxism, neo-liberalism and historical institutionalism. An evaluation of the impact of various national currencies in the international financial system for each of the functions of money is provided.

Key words: *The international financial system, international political economy, the function of money, multipolarity*

В рамках современной международной финансовой системы все чаще наблюдается переход от национальных к транснациональным правилам регулирования финансовых рынков¹. В этой связи представляет интерес, каким образом устанавливаются транснациональные стандарты и кто из акторов от этого выигрывает.

С точки зрения реалистической парадигмы, США как сильнейший игрок и крупнейший в мире финансовый центр единолично определяют, каким образом будут регулироваться финансовые рынки². Как показывает, например, опыт с имплементацией положений закона FATCA, они могут в одностороннем порядке заставить другие страны подчиниться требованиям своего национального законодательства. Никто из других игроков не хочет потерять крупнейший в мире финансовый рынок и ради этого все готовы идти на уступки. Ряд экспертов в этой

¹ Столбов М.И., Дегтерев Д.А. Сценарии развития международной финансовой системы // Международные процессы. - Том 9. № 1(25), январь-апрель 2011. - С.15-24.

² Simmons B (2001) International Politics of Harmonization: The Case of Capital Market Regulation, *International Organization* 55, 589-620.

связи говорит о доминировании *великих держав* и в мировой экономике³. В настоящее время речь идет о США и ЕС, в дальнейшем, по мере формирования Транстихоокеанского и трансатлантического партнерств, данная тенденция будет только усиливаться⁴.

С точки зрения неомарксистской парадигмы, существует несколько подходов к вопросу установления транснациональных стандартов. Во-первых, различные социальные группы имеют различные экономические интересы. Владельцы транснациональных финансовых активов склонны к обеспечению максимальной мобильности финансов, в т.ч. в контексте уже упоминавшейся концепции экстерриториального капитализма. Владельцы реальных активов, заинтересованные в защите внутренних рынков, напротив, могут выступить за более консервативные варианты регулирования⁵. Во-вторых, владельцы транснациональных капиталов обладают структурной властью над национальные политическими и деловыми элитами, угрожая последним вывести капитал из стран, если их интересы не будут соблюдены^{6 7 8}. В-третьих, в рамках уже упоминавшейся мир-системной теории, которая также относится к неомарксистской традиции, выделяет центр международной финансовой системы и ее периферия. Страны центра принимают основные финансовые решения, в отличие от "маргинального большинства".

В контексте неолиберальной парадигмы, распространение неолиберальной идеологии (либерализация доступа на национальные финансовые рынки, приватизация государственных банков) - это путь к повышению эффективности рыночной экономики⁹.

В последние годы набирает популярность и институциональный подход к анализу формирования транснациональных правил, в особенности т.н. *исторический институционализм*. В рамках данного направления проводится ивент-анализ действий основных акторов и делаются выводы о том, какая последовательность шагов может привести к наиболее выигрышной стратегии в формировании глобальных правил^{10 11}. Исследования показывают, что правила устанавливаются теми, кто вовлечены в данный процесс еще на ранних этапах.

³ Lall R. The Distributional Consequences of International Finance: An Analysis of Regulatory Influence. The Global Economic Governance Programme. University of Oxford. January 2014, GEG Working Paper 2014/90. P.4.

⁴ Дегтерев Д.А. Политэкономия международных финансов // Валютное регулирование и валютный контроль. 2012. № 1. С.16-20.

⁵ Milner H.V., Judkins B. (2004), 'Partisanship, Trade Policy, and Globalization: is There a Left-Right Divide on Trade Policy', *International Studies Quarterly*, N° 48, pp.95-119.

⁶ Underhill G.R.D., Zhang X. (2008) Setting the rules: private power, political underpinnings, and legitimacy in global monetary and financial governance. *International Affairs* 84: 3, May 2008, 535-554.

⁷ Perry J, Nölke A (2006) The Political Economy of International Accounting Standards. *Review of International Political Economy* 13 (4), 559-586.

⁸ Кузнецов А.В. Проблемы интеграции России в мировую финансовую системы // Мировая экономика и международные отношения. - 2015. - № 6. - С.83.

⁹ Soederberg S (2004) *The politics of the new international financial architecture: Reimposing neoliberal domination in the global south*. Zed Books.

¹⁰ Farrell H, Newman A (2010) Making Global Markets: Historical Institutionalism in International Political Economy. *Review of International Political Economy* 17(4), 609-638.

Интересную разновидность теории исторического институционализма предлагает Р.Лалл, выдвигающий тезис о *сети технической элиты (technical elite network)*¹². Согласно его точке зрения, международные финансы - это сфера, где доминируют технократы, узкопрофильные специалисты. Многие из них работают в международных банках, впоследствии переходят в государственный сектор и в академическую среду, международные организации, распространяя свои подходы к регулированию международных финансов. Таким образом, стандарты вырабатываются в рамках очень узкого, высокопрофессионального сообщества экспертов, как правило, хорошо знакомых друг с другом.

В этой связи особый интерес представляет понимание тех интересов, ценностей, подходов, которые доминируют в данной среде. Во многом, это определяется образованием, полученным данным экспертами. Анализ показывает, что большинство экспертов МВФ, например, представляющих разные территориальные департаменты, имеют американское экономическое или финансовое образование (см. рис. 1), причем больше всего среди них - выпускников Чикагского университета (см. рис. 2). По мнению автора исследования¹³, именно данные факты обуславливают ультра-либеральные подходы, доминирующие в деятельности МВФ.

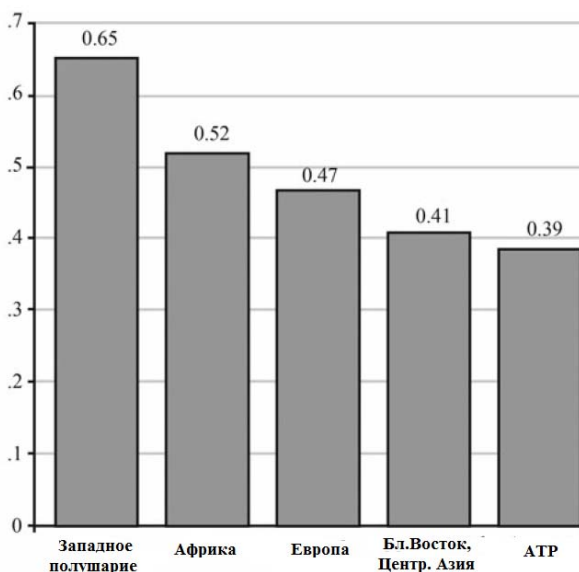


Рис. 1. Доля выпускников американских вузов среди сотрудников территориальных департаментов МВФ

Источник: *Nelson St. Playing Favorites: How Shared Beliefs Shape the IMF's Lending Decisions // International Organization. - 2014. Vol. 68, Issue 0. P.310.*

¹¹ Posner E (2010) Sequence as Explanation: The International Politics of Accounting Standards. *Review of International Political Economy*, 17(4), 639-664.

¹² Lall R. The Distributional Consequences of International Finance: An Analysis of Regulatory Influence. The Global Economic Governance Programme. University of Oxford. January 2014, GEG Working Paper 2014/90. P.4.

¹³ Nelson St. Playing Favorites: How Shared Beliefs Shape the IMF's Lending Decisions // *International Organization. - 2014. Vol. 68, Issue 0. pp 297 - 328.*

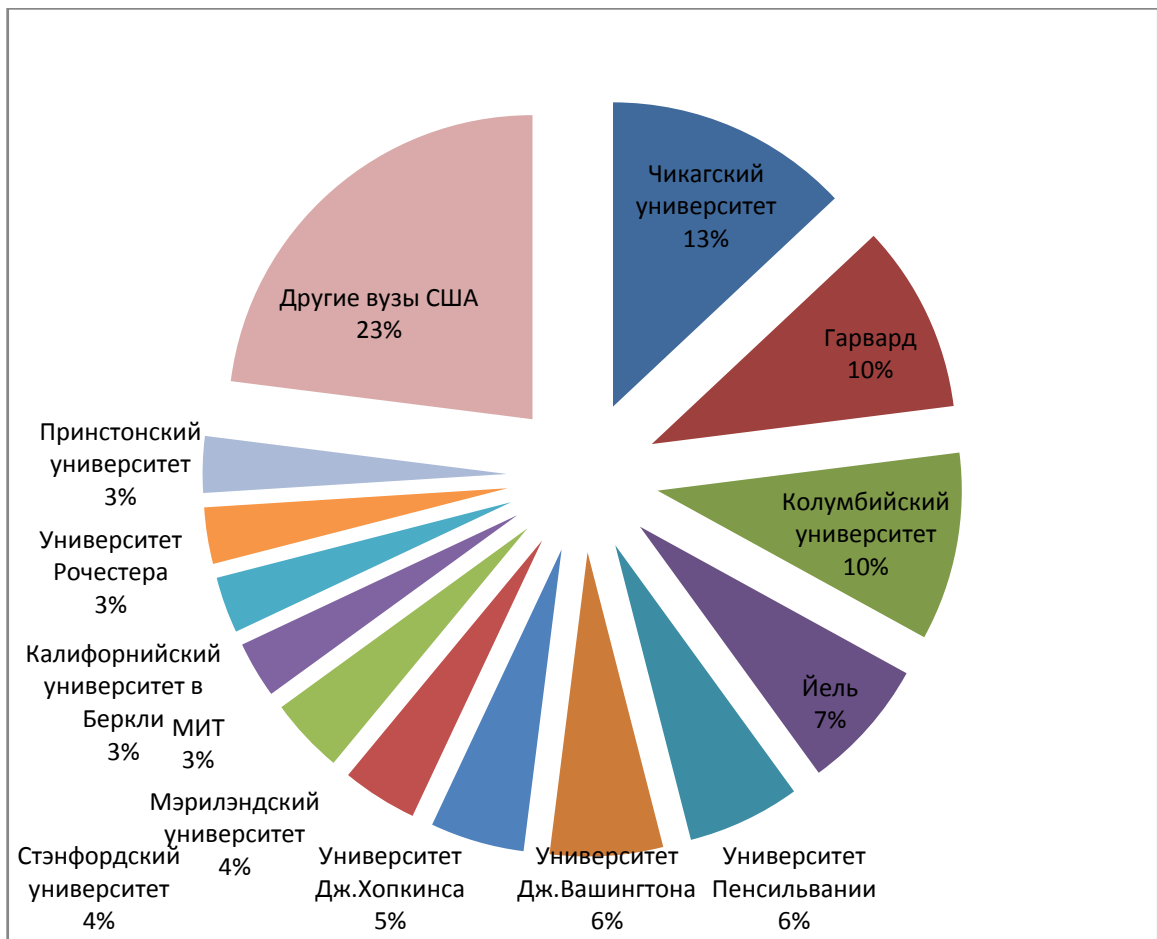


Рис. 2. Американские вузы, которые заканчивали сотрудники МВФ

Источник: *Nelson St. Playing Favorites: How Shared Beliefs Shape the IMF's Lending Decisions // International Organization. - 2014. Vol. 68, Issue 0. P.310.*

Аргументом в поддержку теории о сети технической элиты, является тот факт, что участники пленарных сессий СФС выступают также в качестве участников встреч G20 на уровне заместителей министров финансов и руководителей центральных банков, они же, как правило, составляют коммюнике министров финансов и лидеров G20¹⁴.

Т.е. в рамках уже упоминавшейся концепции агентизации международных экономических переговоров, происходит регулярное взаимодействие как международных чиновников, так и представителей национальных регулирующих агентств (центральных банков, министерств финансов и др.), представителей крупного бизнеса, в результате чего формируются единые стандарты и подходы к регулированию международных финансов¹⁵.

¹⁴ Мамрова И.Ю., Кошар С. Финансовое регулирование «Группы двадцати»: от межгосударственной координации к наднациональной // Вестник международных организаций. - 2014. - № 1. - С.77-78.

¹⁵ Дегтерев Д.А. Экономическая дипломатия: экономика, политика, право. - М.: Навона, МГИМО. - 2010. - 176 с.

Важную роль в данном процессе играют специализированные аналитические центры, играющие роль отраслевых лобби, например "Группа тридцати"¹⁶ или Институт международных финансов¹⁷.

И все же важнейшим индикатором влияния в международной финансовой системе является значение валюты той или иной страны в мировой экономике. Как и в мировой политике, эксперты пытаются выявить, является ли международная финансовая система однополярной, двухполюсной или многополярной.

Применительно к мировой политике, основным критерием влияния выступает мощь (военная, экономическая, научно-техническая, "мягкая сила"), а к великим державам относятся государствам, на которые приходится не менее 10% совокупной мировой мощи¹⁸. Формальные критерии для определения количества полюсов в мировой политике при этом следующие¹⁹:

- В однополярной системе одно государство контролирует 50% и более совокупной мировой мощи;
- В *около-однополярном мире* или в рамках *плюралистической однополярности* в терминологии А.Д.Богатурова²⁰, одно государство контролирует 45-50% мощи, в то время как ни одно другое государство не контролирует более 25% мощи.
- В двухполюсной системе каждый из игроков контролирует более 25% совокупной мощи.

Вопрос за малым - какие показатели и с какими весовыми коэффициентами необходимо включать при расчете совокупной мощи? Если среди политологов нет единства, относительно того, например, насколько военные факторы определяют совокупную мощь государства, то в международных финансах ситуация еще более сложная. Стоит ли считать долю ведущих валют мира в золотовалютных резервах или в обороте мирового валютного рынка как основной показатель влиятельности данных валют? А стоит ли принимать во внимание то, что 80% мировой торговли осуществляется всего в четырех валютах, входящих в корзину СДР²¹, а, например, для нефтяного рынка роль американского доллара является определяющей²²?

Как представляется, наиболее адекватный ответ на этот вопрос - комплексная оценка влияния валюты по каждой из функций денег (см. табл.1), при

¹⁶ Tsingou E. Club governance and the making of global financial rules // Review of International Political Economy. - 2015. Vol. 22, No. 2. pp. 225-256.

¹⁷ Lall R. The Distributional Consequences of International Finance: An Analysis of Regulatory Influence. The Global Economic Governance Programme. University of Oxford. January 2014, GEG Working Paper 2014/90. P.10-11.

¹⁸ Geller D., Singer D. Nations at War: A Scientific Study of International Conflict. Cambridge: Cambridge University Press, 1998.

¹⁹ Mansfield E.D. (1993) Concentration, Polarity, and the Distribution of Power, International Studies Quarterly, 37 (1), pp. 113.

²⁰ Богатуров А.Д. Плюралистическая однополярность и интересы России // Свободная мысль. 1996. № 2.

²¹ Петров М., Плисецкий Д. Трансформация глобальных финансов// Мировая экономика и международные отношения. - 2010. - № 7. - С. 3-22.

²² Масленников А.О. Крупнейшие мировые банки на рынке нефтяных деривативов // Мировая экономика и международные отношения. - 2015. - № 9. - С.69-79.

этом правда остается открытым вопрос, как оценить сравнительную важность отдельных функций денег²³.

Таблица 1

Функции мировой валюты

Уровень анализа	Функции денег		
	Средство обращения	Средства платежа	Средство сбережения
Частный	Валюта международных расчетов	Валюта торговли	Валюта для инвестиций
Государственный	Интервенционная валюта	Валютный якорь	Резервная валюта

Источник: *Cohen B., Benney T. What does the international currency system really look like? // Review of International Political Economy. - 2014. Vol. 21, No. 5. P. 1020.*

При оценке значимости той или иной валюты по каждой из функций денег возникают и практические сложности сбора данных (в табл. 1 данные функции закрашены). Так, по валюте торговли (*trade invoicing currency*) и по интервенционной валюте (*intervention currency*) данных практически нет. Компании могут выставлять счета в разных валютах, но по факту цена товара может быть жестко привязана к курсу одной валюты. Валютные интервенции центральных банков, связанные с управлением курсом национальной валюты, - это, как правило, закрытая информация, разглашение которой может сыграть на руку валютным спекулянтам.

Использование валюты в качестве якорной (*exchange rate anchor*) также достаточно сложно оценить - в ряде случаев страны официально не сообщают об этом, в ряде случаев используется якорь в виде корзины из нескольких валют. Простого перечисления стран, валюта которых привязана к доллару (КНР, Саудовская Аравия и др.) или к евро (Андорра, Ватикан, Монако и др., страны зоны франка КФА, Кабо Верде, Коморы) явно недостаточно, поскольку у данных стран несопоставимая экономическая мощь.

Фактически, сбор данных можно осуществить по трем остальным показателям, правда полнота информации, например, по оценке резервной валюты (т.е. доли отдельных валют в валютных резервах стран мира) оставляет желать лучшего. Данные, регулярно собираемые МВФ в рамках проекта "Валютная структура официальных международных резервов" (*Currency Composition of Foreign Exchange Reserves, COFER*)²⁴, в настоящее время охватывают 146 стран и

²³ *Cohen B., Benney T. What does the international currency system really look like? // Review of International Political Economy. - 2014. Vol. 21, No. 5. pp. 1017-1041.*

²⁴ *Currency Composition of Foreign Exchange Reserves, IMF Data - <http://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4&ss=1442948906947>*

территорий (из 196), причем только 97 стран и территорий раскрывают тот факт, что они предоставляют информацию, а КНР пока предоставляет лишь частичную информацию (полную информацию она будет предоставлять в течение 2-3 лет). Примечательно, что в прошлом году МВФ перестал давать данные по резервам с разбивкой на развитые и развивающиеся страны, так как в последней группе стала прослеживалась тенденция к сокращению доллара США и евро в валютных резервах при одновременном росте других валют (см. табл. 2).

Таблица 2

**Состав размещенных валютных резервов
развивающихся стран и растущих экономик (в млн.)**

Валюта	Год	2010	2011	2012	2013	2014
Доллары США		1 428 570	1 519 131	1 681 189	1 703 961	1 656 032
Евро		685 536	710 910	667 306	671 027	566 384
Фунты стерлингов		135 016	140 066	146 383	145 756	129 890
Японские иены		67 625	70 973 063	83 074	82 492	81 773
Другие валюты		123 930	186 750	102 905	94 480	100 305

Источник: Currency Composition of Foreign Exchange Reserves, IMF Data - <http://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4&sid=1442948906947&ss=1408206195757>

В целом доля американского доллара в размещенных валютных резервах стран, предоставляющих статистику в МВФ, последние 10 лет держится на уровне 61-66%, а доля евро - 22-28%, находясь в 2015 г. на минимальных значениях. По данному показателю международная финансовая система, безусловно, является однополярной.

Данные по валюте международных расчетов определяются на основе данных по объемам международного валютного рынка, предоставляемых БМР один раз в три года. Конечно, при этом не учитывается доля валютных спекуляций, при которых валюта приобретается не для последующего приобретения товара, а для игры на курсовой разнице. По состоянию на апрель 2013 г., доля доллара США на международном валютном рынке составляла 87%, евро - 33%, иены - 23%²⁵ (поскольку считаются пары валют, то происходит двойной подсчет, для избежания чего необходимо разделить данные показатели на два).

Данные по валюте для инвестиций можно рассчитать на основе двух показателей - данных международного банковского рынка (данных по трансграничным банковским операциям), а также международного рынка долговых

²⁵ Triennial Central Bank Survey of foreign exchange and derivatives market activity in 2013. Bank for International Settlements, Monetary and Economic Department. Updated 13 September 2015. - <https://www.bis.org/publ/rpfx13.htm?m=6|35>

ценных бумаг. По первому показателю доля американского доллара в апреле 2013 г. составила 47,7%, а евро - 31,0%. По второму показателю - доля ценных бумаг, номинированных в американских долларах составила в 2013 г. 43,7%, а в евро - 35,1%²⁶. Причем в период с 2004 г. вплоть до 2012 г. объем долговых ценных бумаг, номинированных в евро, опережал объем ценных бумаг в долларах США.

Сведем все полученные результаты в единую таблицу (табл.3), и подсчитаем среднее арифметическое значение влияние доллара США и евро.

Таблица 3

Оценка влияния доллара США и евро в международной финансовой системе, в 2013 г. в %

	Валюта расчетов	Валюта банковских операций	Ценные бумаги	Валютные резервы	В среднем
Доллар США	43,5	47,7	43,7	61,05	48,9
Евро	16,5	31,0	35,1	24,38	26,7

Источник: составлено автором на основе данных МВФ и БМР

Согласно приведенным в начале раздела критериям, по состоянию на 2013 г. мировая финансовая система по мере нарастания проблем в зоне евро, постепенно переходит от двухполюсной к около-однополюсной. Таким образом, говорить об утрате долларом США статуса ведущей валюты не приходится.

Более точный анализ концентрации влияния в международной финансовой системы можно провести, подсчитав показатель концентрации для N-фирм и индекс Херфиндаля-Хиршмана по аналогии с тем, как это делается в теории организации отраслевых рынков²⁷.

Существует множество объяснений успешности доллара США как мировой валюты сразу после Второй мировой войны и до наших дней^{28 29 30}, неудавшейся попытки евро бросить вызов гегемонии доллара³¹, начинающейся интернационализации юаня, осуществляемой по мере постепенной либерализации валютной политики КНР^{32 33}, особенностям валютной политики стран-экспортеров ресурсов³⁴, однако это предметы отдельных исследований.

²⁶ BIS Statistics Warehouse - <http://stats.bis.org/bis-stats-tool/org.bis.stats.ui.StatsApplication/StatsApplication.html>

²⁷ Cohen B., Benney T. What does the international currency system really look like? // Review of International Political Economy. - 2014. Vol. 21, No. 5. P. 1034-1037.

²⁸ Kirshner J. Same as it ever was? Continuity and change in the international monetary system // Review of International Political Economy. - 2014. Vol. 21, No. 5. pp. 1007-1016.

²⁹ Norrlof C. Dollar hegemony: A power analysis // Review of International Political Economy. - 2014. Vol. 21, No. 5. pp. 1042-1070.

³⁰ Буторина О.В. Как США обеспечили победу доллара в Бреттон-Вудсе // Вопросы экономики. - 2015. - № 8. - С.58-72.

³¹ Germain R., Schwartz H. The political economy of failure: The euro as an international currency // Review of International Political Economy. - 2014. Vol. 21, No. 5. pp. 1095-1122.

³² Биндер А., Кононов А. Валютная политика КНР: исторический аспект // Мировая экономика и международные отношения. - 2014. - № 2. - С.24-31.

³³ Жариков М.В. Проблемы и перспективы интернационализации юаня // Мировая экономика и международные отношения. - 2014. - № 7. - С.36-44.

³⁴ Бирюков Е.С. Управление валютным курсом экспортеров ресурсов // Научное обозрение. 2014. - № 8-2. - С.659-665.