

*Кузнецов А.**

УГРОЗА УТРАТЫ НАЦИОНАЛЬНОГО СУВЕРЕНИТЕТА В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВОЙ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

С крахом Бреттон-Вудской системы, вызванным неспособностью США обеспечить соблюдение ее главных принципов - конвертации доллара в золото и поддержания режима фиксированных курсов в сфере межгосударственных отношений - финансовая дерегуляция, выраженная в снятии ограничений на международное движение капитала и отмене валютного контроля в глобальных масштабах, значительно способствовала интеграции большинства стран мира в международную финансовую систему в течение 1990-2000-х годов. Либерализация финансовых рынков сопровождалась развитием финансовых инноваций, связанных с разработкой новых комплексных производных финансовых инструментов. Растущее участие финансовых ресурсов в спекулятивных операциях ослабило мотивацию предприятий нефинансового сектора в повышении своей производительности, разработке новых технологий, долгосрочном корпоративном планировании, поскольку участие в образовании спекулятивных «пузырей» позволило им получать краткосрочные прибыли без процесса производства [1].

Глобальный финансовый и экономический кризис 2008-2009 годов стал отражением последовательных системных ошибок в функционировании финансовых рынков и перекосов в осуществлении глобальной экономической политики. Негативные последствия кризиса на рынке субстандартных ипотечных кредитов в США распространились практически на весь мир, нанеся ощутимый ущерб производству, занятости и поддержанию жизни во многих уголках планеты, что подорвало доверие к универсальности применения принципов неолиберальной доктрины в развитии суверенных государств [2].

Стремительный рост массового спроса на различные финансовые продукты в мире происходил параллельно с усилением феномена так называемой информационной асимметрии - отрыва действий операторов финансовых рынков от потребностей развития реального сектора экономики с целью получения сверхприбылей за счет опережающего использования стратегической информации, недоступной широкому кругу участников рынка, - что фактически превратился в системообразующий фактор развития процессов финансовой глобализации [3]. Одну из ключевых ролей в распространении феномена информационной асимметрии и зарождении мирового финансового кризиса сыграли три самые влиятельные рейтинговые агентства мира – «Standard and Poor's», «Moody's» и «Fitch». Все три агентства являются американскими и входят в структуры крупных информационных и инвестиционных холдингов. Рейтинги, которые присваиваются агентствами, играют ключевую роль при оценке и регулировании банков, страховых обществ и пенсионных фондов, акций, облигаций и других финансовых продуктов, с помощью которых привлекаются ресурсы на международных рынках капитала. При этом агентства получают информацию, которая недоступна для рядовых аналитиков и участников рынка,

* кандидат економічних наук, старший науковий співробітник Інституту світової економіки та міжнародних відносин НАН України

что породило олигополистический информационный рынок, на котором инвесторы полагаются на кредитный рейтинг в условиях ограниченных возможностей для проведения собственного анализа [4].

Специфика современного мирового финансового рынка состоит в том, что, будучи доступным и открытым для всех стран, стоимость привлечения финансовых средств неодинакова и зависит от оценки суверенных рисков, которые определяются вышеупомянутыми рейтинговыми агентствами, фактически подчиненными США [5]. Не в последнюю очередь благодаря такому положению вещей США и Великобритания (в которой расположены европейские штаб-квартиры указанных агентств, а также рассчитывается важнейшая в мире процентная ставка межбанковского кредитования – ЛИБОР, служащая основой для установления спреда по международным займам) выступают сегодня наиболее привлекательными странами для иностранного инвестирования [6]. Примером проявления информационной асимметрии является резкое подорожание во время кризиса стоимости внешних заимствований в развивающихся странах, несмотря на беспрецедентное снижение стоимости рефинансирования со стороны центральных банков ведущих индустриальных стран мира (ФРС США, Банка Англии, Европейского центрального банка). Об этом свидетельствует, в частности, стремительное расширение спреда по индексам «JPMorgan EMBI Global», отражающих разницу между текущей доходностью суверенных и квазисуверенных долговых обязательств этих стран и казначейских облигаций США, и представляют собой премию за риск, которую получают инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги развивающихся стран. Наиболее высокие спреды установились по облигациям Украины, Аргентины и Венесуэлы, что фактически перегородило движение иностранного капитала в национальные экономики этих стран. Так, с июня 2007-го по февраль 2009-го года значение спреда "EMBI Global" для Украины выросло с около 350 базисных пунктов (б. п.) до свыше 3 500 б. п. Это означает, что стоимость заимствований и их обслуживание для Украины в указанный период увеличилась в десять раз. Для сравнения в странах Азии и России за этот период соответствующий рост составил 3-4 раза [7].

Примером растущей зависимости суверенных государств и интеграционных формирований от глобальных финансовых посредников является ситуация, сложившаяся с Ирландией и странами средиземноморской периферии Европейского валютного союза (Грецией, Португалией, Испанией, Италией). Обострение глобального финансового и экономического кризиса привело к резкому ухудшению экономической ситуации в этих странах, что было связано с переоценкой международными инвестиционными кругами рисков невозврата ими внешнего долга и привело к резкому повышению стоимости обслуживания их внешних заимствований. Для успокоения институциональных и портфельных инвесторов страны зоны евро были вынуждены согласиться на многомиллиардный пакет финансовой помощи с участием МВФ. Обращение к МВФ, однако, повредило не только репутации стран зоны евро, которые по классификации ООН относятся к промышленно развитым странам, но и собственно репутации ЕС, который согласился на вмешательство во внутренние «суверенные» дела Сообщества сторонней финансовой организации, которая сама находится в зависимости от глобальных финансовых посредников.

«Однополюсная», направленная на страхование глобальных финансовых посредников природа деятельности Фонда уже давно не соответствует реалиям функционирования современной глобальной экономической среды, которая все активнее продвигается в направлении полицентризма. Уже давно назрела необходимость перестройки институциональных подходов построения архитектуры современных международных ва-

лютно-кредитных отношений. Накопление развивающимися странами значительных валютных резервов не решает проблемы стабильности валютных курсов и глобальных торговых дисбалансов, поскольку основным резервным активом выступают облигации стран, являющихся эмитентами ключевых резервных валют, прежде всего доллара США [8]. Сегодня денежные единицы даже крупнейших государств с развивающимися рынками, в том числе БРИК, по сути, являются внутренними валютами, которые практически не используются в международных торговых и финансовых операциях. По данным Банка международных расчетов, совокупная доля валют БРИК в обращении мирового валютного рынка в 2010 г. составила 3,4%. Для сравнения, на доллар США в 2010 г. приходилось 84,9%, евро - 39,1%, иену - 19,0%, фунт стерлингов - 12,9% (при определении долей валют исходим из 200% - сумма сделок продажи и покупки валюты) [9].

В последнее время в международных финансовых и академических кругах оживились дискуссии о возможности замены доллара полноценными мировыми деньгами (например, СПЗ) как реакции на глобальный системный кризис и средство противодействия хроническому обесценению доллара в качестве международной резервной валюты [10]. Однако, перспективы замены доллара СПЗ в ближайшее время выглядят маловероятными, что связано с рядом факторов. Прежде всего, в долларах осуществляется около половины расчетов в международной торговле (а еще треть - в евро), что обуславливает соответствующие доли доллара и евро также в структуре международных валютных резервов. Кроме того, общий объем эмитированных в безналичное обращение СПЗ является недостаточным для обеспечения мирового спроса. Наконец, проведение денежной реформы – это всегда достаточно сложная процедура с технической точки зрения. Деньги - это прежде всего элемент доверия. Даже если СПЗ действительно станут предметом мировой денежной реформы, пройдет длительное время прежде, чем СПЗ начнут выполнять традиционные функции денег - средства обмена и меры стоимости. Кроме того, решение проблемы глобальных дисбалансов за счет создания новых резервных валют видится в настоящее время достаточно сложным процессом, учитывая то, что страны мирового ядра вряд ли готовы лишиться своего главного козыря в рамках финансовой глобализации - контроля за глобальными финансовыми потоками, который осуществляется с помощью резервных валют и кредитных механизмов МВФ.

Таким образом, чуть ли не единственным выходом из сложившейся ситуации для суверенных государств, включая страны постсоветского пространства, является дефинансализация экономических процессов - принудительное направление инвестиционных ресурсов коммерческих банков в долгосрочные проекты в реальном секторе экономики, создание барьеров для деятельности международных институциональных инвесторов на внутреннем рынке ценных бумаг путем введения ограничений на международное движение капитала, замораживание депозитов и предписание их направления в качестве инвестиций в приоритетные сферы экономики, введение налогов на операции на внутреннем межбанковском кредитном и валютном рынках, фондовых биржах, постепенный переход к расчетам во внешней торговле в валютах основных торговых партнеров, а также разработка реально выполнимого плана по переходу на региональную расчетную валюту, которая не будет привязана к доллару США или другим ключевым резервным валютам. Однако проведение в жизнь всех указанных мер невозможно без жесткой централизации государственной власти, как это происходило в Западной Европе в период после Второй мировой войны вплоть до наката неолиберальной волны в начале 1980-х гг. В противном случае суверенитет государства, завоеванный такой высокой ценой, может оказаться безвозвратно утраченным.

Література

1. Левина И.Г. Природа финансового сектора и спекулятивных пузырей в современной экономике // Экономическая теория в XXI веке / Под ред. Ю.М. Осипова, Е.С. Зотовой. М., 2007. С. 230-231.
2. Кузнецов А.В. Англосаксонская модель глобального капитализма. К., 2010. С.12.
3. Роговский Е.А. США: информационное общество (экономика и политика). М., 2008. С. 6.
4. Патрон П.А. Мировой финансовый кризис: истоки, роль государства, перспективы развития // США – Канада: экономика, политика, культура. 2009. №7. С. 33.
5. Портной М.А. Механизмы глобального влияния денежно-кредитной политики США // США – Канада: экономика, политика, культура. 2008. №5. С. 4.
6. Рустамов Э. Финансовая глобализация и качество институтов // Вопросы экономики. 2010. №10. С. 44.
7. Петров М. В. Трансформация глобальных финансов / М. В. Петров, Д. Е. Плисецкий // Мировая экономика и международные отношения. 2010. № 7. С. 11.
8. Wolf M. What are priorities for global reform? // Financial Times. 13 September, 2010.
9. Report on global foreign exchange market activity in 2010. Triennial Central Bank Survey // Bank for International Settlements. December 2010. P.12.
10. World Economic and Social Survey, 2010. Retooling Global Development / UN Department of Economic and Social Affairs. New-York, 2010. P. XXII.