

УДК 339.982**Глобальные дисбалансы как причина трансформации глобальной валютно-финансовой архитектуры в современных условиях****Аржаев Федор Игоревич**

Аспирант,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,
125993, Российская Федерация, Москва, Ленинградский пр., 49;
e-mail: fifiar@yandex.ru

Аннотация

В связи с нестабильностью мирового финансового рынка и высокой вероятностью скорого наступления нового глобального кризиса, создание эффективной и устойчивой глобальной валютно-финансовой архитектуры – одна из ключевых задач современного мира. Текущая мировая ВФА не может обеспечить развитие экономик менее развитых стран. Также она характеризуется рядом глобальных дисбалансов. Все это позволяет говорить о том, что необходима ее трансформация. В статье даны основные причины и треки трансформации ВФА через призму глобальных дисбалансов как ее причин. Выявлены новые глобальные финансовые дисбалансы – информационный и дисбаланс МНК и их влияние на ВФА. Продемонстрирована их растущая роль в мире и влияние стран Азии на их формирование и развитие. Также охарактеризованы наиболее значимые валютно-финансовые институты и доказана их неэффективность при преодолении глобальных дисбалансов. Таким образом, выявлена неэффективность текущей ГВФС и неизбежность явлений кризисного характера в ближайшем будущем. Продемонстрирована циклическая зависимость между глобальными дисбалансами и ВФА, обосновывающая постоянную ее трансформацию. Выделены основные тенденции долгосрочных трансформаций ГВФС и те преобразования, которые произойдут в ближайшем будущем.

Для цитирования в научных исследованиях

Аржаев Ф.И. Глобальные дисбалансы как причина трансформации глобальной валютно-финансовой архитектуры в современных условиях // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2019. Том 9. № 4А. С. 448-455.

Ключевые слова

Дисбалансы, глобальная валютно-финансовая архитектура, причины, трансформация, неэффективность.

Введение

Сегодня глобальная финансовая архитектура [Thirkell-WhiteBen, 2017] переживает кризисные времена. Страны, которые стояли у истоков ее формирования создают прецеденты отхода от основных ценностей, лежащих в ее основе – Вашингтонского консенсуса, более того, создают систему прецедентного права, которая не может в полной мере обеспечить нормальное функционирование глобальной ВФА [Ананьин, Хаиткулов, Шестаков, 2010].

Одновременно с этим, в Азии создается система ВФИ, которая может послужить альтернативой существующей. В нее входят АБИИ, НБР, финансовые механизмы ШОС (большинство из которых находится на стадии создания), ВРЭП, в рамках которого реализуется модель инвестиционного партнерства, а также отдельные механизмы АСЕАН и двусторонние инвестиционные соглашения (например, РКИФ – Российско-китайский инвестиционный фонд). Эти институты, хотя и находятся на стадии становления, могут представлять существенную конкуренцию более старым ВФИ в Азии. В последнее время необходимо констатировать, что это утверждение справедливо не только для Азии, но и для Африки [Китайские компании на африканских сырьевых рынках, www].

Текущее состояние глобальной ВФА

Исходя из вышеназванных явлений, можно заключить, что происходит процесс активного изменения глобальной финансовой архитектуры. Причины этих изменений кроются в том, что происходит развитие существующих механизмов, ускоряется инновационный процесс, в частности, в сфере финансовых технологий, а также очень быстро сокращается разрыв по основным макроэкономическим показателям между развитыми и развивающимися странами, особенно, если учитывать экономический рост развивающихся экономик (График 1).

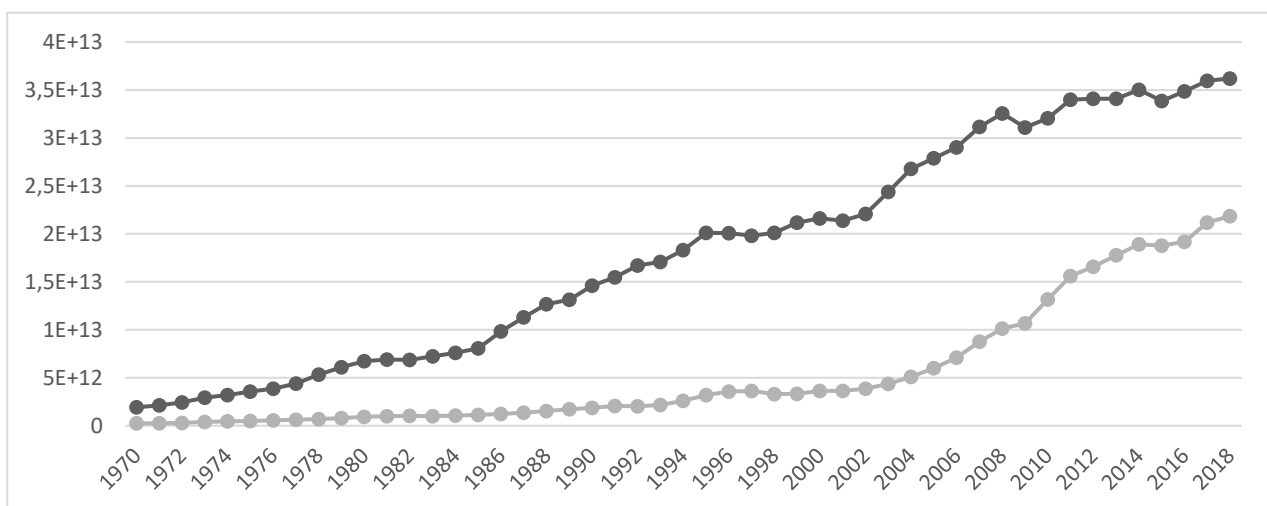


График 1 - Рост ВВП развитых и развивающихся стран [GDP, www]

Но необходимо отметить, что эти тенденции создают серьезную нагрузку на пост-Бреттон-Вудскую мировую ВФА, что находит отражение в том, что она постепенно перестает справляться с возложенными на нее функциями. Явным проявлением этого можно считать

невозможность предсказать кризисы и все большее усложнение прогнозирования экономических и финансовых явлений в целом (О возможном кризисе в 2008 году и Европейском долговом кризисе 2012 года до их начала говорили только отдельные эксперты, тогда как основные ВФИ, такие как МВФ, утверждали, что кризис маловероятен). Кроме того, отход развитых стран от либеральных принципов в международной торговле и на финансовом рынке свидетельствует о том, что тот трек глобализации, который существовал до этого, неадекватен текущей ситуации. Применимость принципов Вашингтонского консенсуса в современных условиях оказалась под вопросом.

Развитие новых экономик, неэффективность текущей ВФА и готовность развитых стран к тому, чтобы отказаться от институтов пост-Бреттон-Вудского миропорядка приводит к тому, что все ярче проявляются глобальные дисбалансы ВФА. Принято выделять три ключевых глобальных дисбаланса ВФА: дисбаланс суверенного долга, дисбаланс прямых иностранных инвестиций (ПИИ), дисбаланс счета текущих операций [Обстфельд Морис, 2017]. Тем не менее, сегодня их несколько больше. Отдельно необходимо выделить дисбаланс мультинациональных компаний (МНК) и информационный дисбаланс. Первый проявляется в том, что финансовые ресурсы, которыми располагают МНК, распределены исключительно неравномерно географически, они сконцентрированы в нескольких крупнейших экономиках мира (Рисунок 2), а также в том, что МНК постепенно занимают все большую роль в функционировании ВФА, так как их финансовые возможности значительно больше, чем у наднациональных организаций и отдельных государств. Это приводит к тому, что ВФА в текущем виде становится неэффективной, так как деятельность МНК может не соответствовать направлениям деятельности наднациональных организаций и сводить усилия последних на нет.

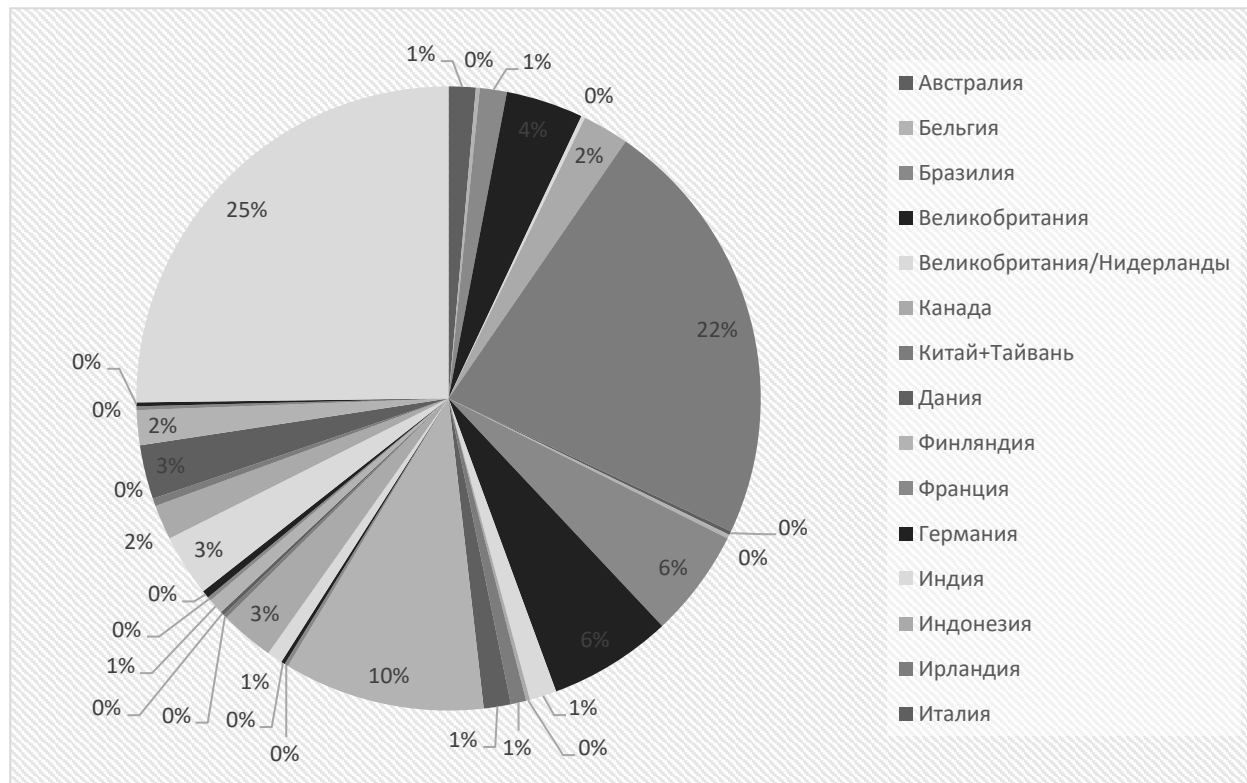


Рисунок 2 - Количество МНК по странам [Fortune 500, www]

Второй новый дисбаланс становится все более важным для финансовой сферы, так как финансы и информация всегда находились в непосредственной зависимости друг от друга (здесь можно упомянуть как ряд финансовых кризисов и крупных провалов, так и значительную зависимость рынков от поведения их участников и рыночной информации, которая его определяет [Матковская, 2014]). Основные проявления информационного дисбаланса заключаются в том, что крупнейшие мировые биржи (основные поставщики информации для рынка краткосрочных финансовых инструментов) и рейтинговые агентства (поставщики информации для крупнейших участников ВФА, в частности, для государств), а также наиболее влиятельные аналитические агентства (поставляющие долгосрочную информацию и прогнозы [Галяева, Котляр, 2016]) находятся в развитых странах, аффилированы с их государственными органами и распространяют информацию, скорректированную на их официальную позицию. Более того, физические ограничения передачи информации создают определенные сложности для игроков из развивающихся стран.

Влияние глобальных дисбалансов на трансформацию ВФА

Кратко охарактеризовав основные глобальные дисбалансы, изучим их влияние на мировую ВФА и их роль в ее трансформации. Дисбаланс ПИИ в последнее время активно изменяется. Если рассматривать взаимные потоки прямых иностранных инвестиций между странами [UNCTAD Foreigndirectinvestment, www], то становится очевидно, что тогда как раньше в основном речь шла о движении инвестиционного капитала из развитых стран в развивающиеся и в развитые, то сегодня процесс приобретает определенную цикличность, развивающиеся страны активно инвестируют в развивающиеся и в меньшей степени в развитые, а развитые все больше сокращают инвестиции в развивающиеся, инвесторы фокусируют внимание на ряде развивающихся стран [Марковская, Аношкина, 2016], тогда как высвободившийся капитал направляют в развитые страны. Также важно отметить, что ПИИ развивающихся стран направлены, в основном, на тот регион, в котором они находятся. Все вышеперечисленное позволяет выделить первую тенденцию трансформации глобальной ВФА, связанную с глобальными дисбалансами – **фрагментацию**. Она выражается в том, что регионализация, одна из ключевых особенностей развития мировой экономики XXI века, еще больше углубляется, вкупе с протекционистскими тенденциями создавая условия для глубокого разделения ВФА.

Дисбаланс СТО в ВФА, где отсутствует идеальное международное распределение труда и ресурсов неизбежен. Очевидно, что добиться в реальной жизни идеальных условий невозможно, поэтому существование этого глобального дисбаланса – одна из естественных особенностей глобальной ВФА. Тем не менее, сегодня он приобретает несколько иные черты. Во-первых, он во многом зависит от OLI преимуществ [Dunning, Narula, 1993], которые развитые страны практически потеряли. Во-вторых, на его проявление значительно влияние оказывают торговые соглашения и ВФИ, основным из которых является ВТО. В-третьих, структура экспорта развивающихся стран сегодня не менее диверсифицирована, чем у развитых [The Observatory of Economic Complexity, www], что в конечном итоге приводит к тому, что развивающиеся экономики получают максимальную выгоду от равноправной торговли с развитыми. В этих условиях развитым странам становится необходимо создать такие институциональные рамки, при которых развивающиеся страны оказались бы в подчиненном положении. Институт ВТО и создание всеобъемлющих региональных партнерств на паритетных основаниях становятся сдерживающими факторами в установлении доминирующего положения развитых экономик,

соответственно, они дискредитируются. В рамках этого процесса можно выделить невнятные результаты Дохийского раунда переговоров ВТО, активное продвижение более широких форматов сотрудничества, включающих инвестиционную и инновационную составляющие (ВТО+ и ВТОХ), а также продвижение идей создания всеобъемлющих партнерств со стороны развитых стран (ТПП – текущий вид которого далек от изначального, ТАИП – которой был отклонен ЕС, СЕТА), из которых реализоваться в полной мере может только СЕТА. В дальнейшем стоит ожидать попыток развития этой концепции. Итогом становится умышленная и естественная **дискредитация текущих ВФИ**. Это – второе ключевое проявления влияния ГД на трансформацию мировой ВФА.

Глобальный дисбаланс суверенного долга заключается в том, что ряд стран имеют исключительно высокое долговое обременение, которое они не могут выплатить практически ни при каких условиях. В глобальную ВФА заложен механизм решения долговых проблем, он представлен многочисленными кредитными инструментами МВФ, которые направлены на помощь в погашении задолженности и способствованию развитию государств-заемщиков. По сути, это – механизм коллективного кредитования менее развитых стран. Во время европейского долгового кризиса, начавшегося в 2012 году, несколько европейских стран (страны PIIGS) оказались в ситуации, когда им была необходима помощь для рефинансирования своих долговых обязательств. Изначально использовались механизмы взаимного льготного кредитования ЕС, затем был создан Европейский стабилизационный механизм, который также не смог полностью справиться со своей задачей, а только затем были привлечены средства МВФ. Это свидетельствует как о том, что механизмы Фонда менее привлекательны, так и о том, что в рамках института интересы развитых стран играют значительно большую роль, чем развивающихся, хотя исходя из вышеописанной концепции задач МВФ, должен был бы существовать паритет. Создающиеся ВФИ и мегапартнерства, описанные выше, также создают условия для продвижения интересов развитых стран. Все эти тенденции приводят как к уменьшению влияния классических ВФИ, так и к тому, что развитие страны отказываются от механизмов поддержки экономик развивающихся, так как это становится невыгодным из-за большего количества OLI преимуществ у развивающихся. В то же время, существующие ВФИ не могут обеспечить эту поддержку из-за недостатка финансовых ресурсов и отсутствие необходимых механизмов, а также по причине зависимости от решений наиболее влиятельных экономик мира [Катасонов, 2019]. Таким образом происходит отказ от механизмов коллективной помощи менее развитым странам. Эта тенденция трансформации глобальной ВФА значительно осложняет формирование новых глобальных механизмов, так как они направлены на создание еще более несправедливого распределения экономических благ.

Дисбаланс МНК уже был описан ранее. В последнее десятилетие МНК стали исключительно активно влиять на политику государств и даже на деятельность ВФИ. Примером тому служит сотрудничество Группы ВБ с большинством МНК при реализации проектов Банка. В особенности это касается транснациональных банков, деятельность которых тесно аффилирована с финансовой деятельностью практически всех ВФИ и даже крупных национальных компаний [Сидорова, Баранова, 2015]. Это явление в последнее время становится все более ярко выражено, особенно в Азии. Этот тренд приводит к тому, что формируется второй контур управления мировой ВФА, представленный МНК, где особую роль играют ТНБ. Положительные последствия этой трансформации выражаются в том, что МНК могут себе позволить более рискованные инвестиции, что в свою очередь способствует развитию менее развитых экономик, которые не могут получить финансовые ресурсы от наднациональных

организаций и других государств. В то же время, деятельность МНК практически не контролируется, что приводит к тому, что страны-реципиенты инвестиций попадают в зависимость от деятельности МНК.

Дисбаланс информации также оказывает значительное влияние на трансформацию ВФА. Это выражается в том, что развитые страны получают значительные конкурентные преимущества, тогда как развивающиеся оказываются в худшем положении. Информационный дисбаланс способствует цифровизации глобальной валютно-финансовой системы, в то же время снижению управляемости мировой ВФА. Это является следствием увеличения количества и объемов торгов производными финансовыми инструментами и их выхода на наднациональный рынок.

Заключение

Все вышеперечисленные тенденции трансформации ГВФС, безусловно, имеют под собой множество причин, вследствие комплексности ВФА эти причины тесно взаимосвязаны друг с другом, но ключом к пониманию происхождения и дальнейших треков трансформации ГВФС служат глобальные дисбалансы. Выделены 5 основных направлений трансформации ГВФС:

- Фрагментация ГВФС
- Дискредитация текущих ВФИ
- Отказ от механизмов совместной поддержки менее развитых стран
- Формирование второго контура управления ВФА
- Снижение управляемости ВФА

Дальнейшее развитие ВФА будет сопряжено с рядом рисков, непосредственно связанных с выделенными направлениями, тем более, при понимании того, изменение влияния глобальных дисбалансов на ВФА в будущем тесно связано с тем, какой будет сама валютно-финансовая архитектура. Таким образом, подтверждается цикличность развития ВФА. Вследствие этого, создание абсолютно эффективной ВФА невозможно, так как новые глобальные дисбалансы и сохранившиеся старые будут вынуждать искать более совершенную модель.

Усиление роли новых ВФИ в ВФА также способствует ее трансформации, но новые ВФИ образуются вследствие неэффективности существующих, что в конечном итоге повторяет вывод о неэффективности существующей ВФА и необходимости ее реформирования. Нельзя не отметить, что этот процесс будет очень длительным и сложным, поэтому разрешение глобальных дисбалансов, что приведет к стабилизации ситуации – должно стать приоритетом для всех ВФИ.

Библиография

1. Ананьин О., Хаиткулов Р., Шестаков Д. Вашингтонский консенсус: пейзаж после битв // Мировая экономика и международные экономические отношения. 2010. №12. С. 15-27.
2. Галяева Л.Е., Котляр Е.А. Тенденции развития деятельности кредитных рейтинговых агентств в России // Вестник ВГУИТ. 2016. №2 (68). С. 307-313.
3. Катасонов В.Ю. Закат эпохи финансового либерализма. Хроника финансового Апокалипсиса. М.: Книжный мир, 2019. 512 с.
4. Марковская Е.И., Аношкина ЕС. Анализ влияния прямых иностранных инвестиций на экономический рост в развитых и развивающихся странах // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. Экономические науки. 2016. №6 (256). С. 21-30.
5. Матковская Я.С. Неоднородность финансового рынка и инновационные способы оценки потребительского поведения на финансовых рынках // Экономический анализ: теория и практика. 2014. №23 (374). С. 9-16.

6. Оценка мировых дисбалансов: основные моменты. URL: <https://www.imf.org/external/russian/np/blog/2017/062617r.pdf>
7. Сидорова Е.А., Баранова М.С. Проблема глобального управления и роль международного валютного фонда // Вестник НГУ. Серия: Социально-экономические науки. 2015. №2. С. 15-22.
8. Китайские компании на африканских сырьевых рынках. URL: <https://www.inafran.ru/node/57>
9. Dunning John H., Narula Rajneesh Transpacific foreign direct investment and the investment development path: the record assessed. Maastricht: MERIT, 1993. 86 с.
10. Fortune 500: Fortune 500. URL: <http://fortune.com/fortune500/>
11. GDP. TheWorldBank Data. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/ny.gdp.mktc.cd>
12. Thirkell-White B. The International Financial Architecture and the Limits to Neoliberal Hegemony // New Political Economy. 2017. №12. P. 19-41.
13. The Observatory of Economic Complexity. URL: <https://atlas.media.mit.edu/en/>
14. UNCTAD Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual. URL: <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=96740>

Global imbalances as a reason for the transformation of the global monetary and financial architecture in modern conditions

Fedor I. Arzhaev

Postgraduate,
Financial University under the Government of the Russian Federation,
125993, 49, Leningradskii av., Moscow, Russian Federation;
e-mail: fifiar@yandex.ru

Abstract

Due to the instability of the global financial market and the high probability of a new global financial crisis, the creation of an effective and sustainable global monetary and financial architecture is one of the key tasks of the modern world. The current world monetary and financial architecture (MFA) cannot ensure the development of the economies of the less developed countries. It is also characterized by a number of global imbalances. All the mentioned suggests that its transformation is necessary. The article gives the main reasons and tracks of transformation of MFA through the prism of global imbalances as its impetus. New global financial imbalances, namely, information and MNC imbalances and their impact on the WFA have been identified. Their growing role in the world and the influence of Asian countries on their formation and development are demonstrated. The most significant monetary and financial institutions are also characterized and their inefficiency in overcoming global imbalances is proved. Thus, the inefficiency of the current GMFS and the inevitability of the crisis in the nearest future are revealed. The cyclical relationship between global imbalances and the WFA, justifying its constant transformation, is demonstrated. The main trends of long-term transformations are pinpointed and the transformations that will occur in the near future are identified.

For citation

Arzhaev F.I. (2019) Global'nye disbalansy kak prichina transformatsii global'noi valyutno-finansovoi arkhitektury v sovremennykh usloviyakh [Global imbalances as a reason for the transformation of the global monetary and financial architecture in modern conditions]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 9 (4A), pp. 448-455.

Keywords

Imbalances, global monetary and financial architecture, causes, transformation, ineffectiveness.

References

1. Anan'in O., Khaitkulov R., Shestakov D. (2010) Vashingtonskii konsensus: peizazh posle bitv [Washington Consensus: Landscape after the Battle]. *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye ekonomicheskie otnosheniya* [World Economy and International Economic Relations], 12, pp. 15-27.
2. Dunning John H., Narula Rajneesh (1993) *Transpacific foreign direct investment and the investment development path: the record assessed*. Maastricht: MERIT.
3. Galyaeva L.E., Kotlyar E.A. (2016) Tendentsii razvitiya deyatel'nosti kreditnykh reitingovykh agentstv v Rossii [Trends in the development of credit rating agencies in Russia]. *Vestnik VGUIT* [Bulletin of VSUIT], 2 (68), pp. 307-313.
4. *GDP. TheWorldBank Data*. Available at: <https://data.worldbank.org/indicator/ny.gdp.mktp.cd> [Accessed 02/02/2019]
5. *Fortune 500: Fortune 500*. Available at: <http://fortune.com/fortune500/> [Accessed 02/02/2019]
6. Katasonov V.Yu. (2019) *Zakat epokhi finansovogo liberalizma. Khronika finansovogo Apokalipsisa* [Sunset era of financial liberalism. Chronicle of the Financial Apocalypse]. Moscow: Knizhnyi mir Publ.
7. *Kitaiskie kompanii na afrikanskikh syr'evykh rynkakh* [Chinese companies in the African commodity markets]. Available at: <https://www.inafran.ru/node/57> [Accessed 02/02/2019]
8. Markovskaya E.I., Anoshkina ES. (2016) Analiz vliyaniya pryamykh inostrannykh investitsii na ekonomicheskii rost v razvitykh i razvivayushchikhsya stranakh [Analysis of the impact of foreign direct investment on economic growth in developed and developing countries]. *Nauchno-tekhnicheskie vedomosti Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo politekhnicheskogo universiteta. Ekonomicheskie nauki* [Scientific and technical statements of the St. Petersburg State Polytechnic University. Economics], 6 (256), pp. 21-30.
9. Matkovskaya Ya.S. (2014) Neodnorodnost' finansovogo rynka i innovatsionnye sposoby otsenki potrebitel'skogo povedeniya na finansovykh rynkakh [The heterogeneity of the financial market and innovative ways to assess consumer behavior in financial markets]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika* [Economic Analysis: Theory and Practice], 23 (374), pp. 9-16.
10. *Otsenka mirovykh disbalansov: osnovnye momenty* [Assessing global imbalances: highlights]. Available at: <https://www.imf.org/external/russian/np/blog/2017/062617r.pdf> [Accessed 02/02/2019]
11. Sidorova E.A., Baranova M.S. (2015) Problema global'nogo upravleniya i rol' mezhdunarodnogo valyutnogo fonda [The problem of global governance and the role of the international monetary fund]. *Vestnik NGU. Seriya: Sotsial'no-ekonomicheskie nauki* [Bulletin of the NSU. Series: Socio-economic sciences], 2, pp. 15-22.
12. *The Observatory of Economic Complexity*. Available at: <https://atlas.media.mit.edu/en/> [Accessed 02/02/2019]
13. Thirkell-White B. (2017) The International Financial Architecture and the Limits to Neoliberal Hegemony. *New Political Economy*, 12, pp. 19-41.
14. *UNCTAD Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual*. Available at: <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=96740> [Accessed 02/02/2019]