

Белорусский экономический
исследовательско-образовательный центр

Belarusian Economic Research
and Outreach Center



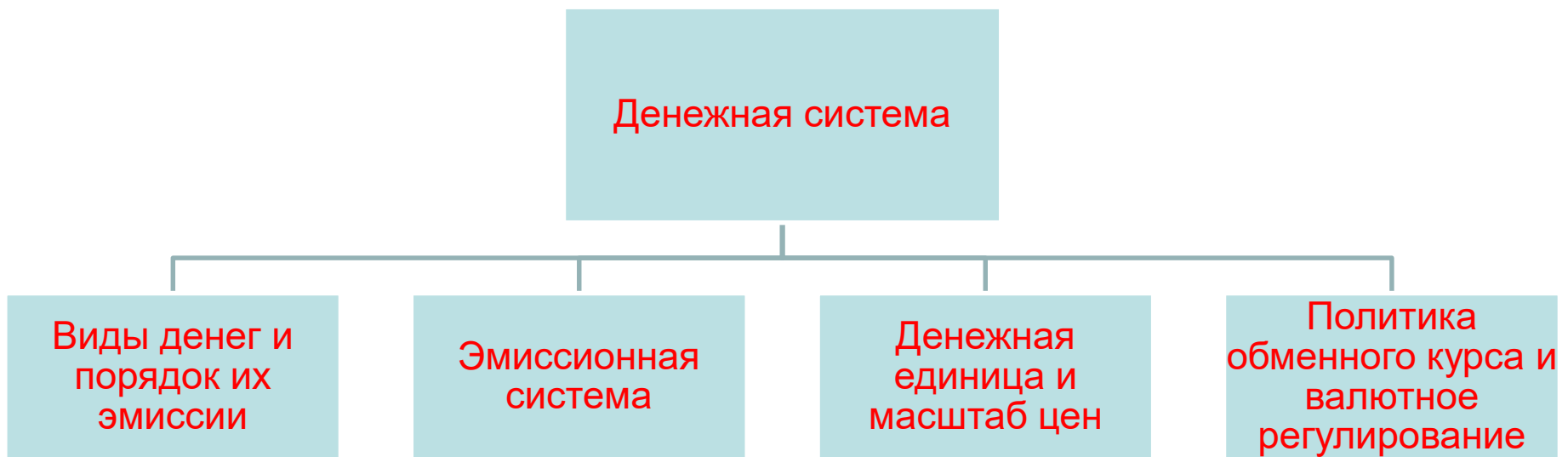
Денежные и валютные системы: ретроспектива и современные вызовы

Темы 7-8

Дмитрий Крук

Денежная система предопределяет «формат» денежного обращения

- Рассмотренные ранее виды денег не всегда существовали в «чистом» виде. Зачастую несколько видов денег сосуществовали одновременно. Текущее состояние денежного обращения характеризуют с помощью термина денежная система (денежный стандарт)



В ретроспективе денежные системы можно классифицировать следующим образом:

1. Металлический стандарт

- Монометаллизм
- Биметаллизм

■ 2. Смешанный стандарт на основе монометаллизма (несколько видов денег в обращении)

- Золотомонетный стандарт
- Золотодевизный стандарт

■ 3. Стандарт неразменных денег

■ +

- Доверие
- Преимущественно стабильные цены
- «Страховка» от «волюнтаристского» увеличения предложения денег

■ -

- Высокие издержки создания денег
- Ограниченность денежного предложения
- Колебания уровня цен
- Зависимость от внешних шоков

Плюсы и минусы биметаллизма

■ +

- Доверие
- Преимущественно стабильные цены
- «Страховка» от «волюнтаристского» увеличения предложения денег
- Определенная вариативность в предложении денег

■ -

- Высокие издержки создания денег
- Ограниченность денежного предложения
- Колебания уровня цен
- Зависимость от внешних шоков
- Колебания курса золота и серебра и как следствие дестабилизация денежного обращения (закон Грешема)

Плюсы и минусы

золотомонетного/золотодевизного стандартов



+

- Золотая монета/девиз выполняет все основные функции денег
- Свободный конкурентный международный рынок золота
- Золото/девиз является законным платежным средством
- Доверие: все кредитные деньги размениваются на золото/девизы

-

- Ограниченность и нестабильность денежного предложения
- «Стихийность» денежного предложения
- «Предопределенность» обменных курсов

При неразменных деньгах:

- Четкий эталон предопределяющий стоимость денежной единицы отсутствует
- Золото демонетизируется
- Центробанк имеет возможность монополизировать денежную эмиссию
- Доминирует безналичная форма денег
- Появляется возможность для различных режимов обменного курса

Плюсы и минусы стандарта неразменных денег

+

- Вариативность и гибкость предложения денег
- Возможность целенаправленного воздействия на экономику через денежное предложение, т.е. возможность монетарной политики
- Вариативность в политике обменного курса и валютном регулировании

• -

- Волюнтаризм в политике центрального банка
- Подверженность денежного обращения внешним шокам
- Монополизация банками сферы расчетов
- Недостаток доверия

Эволюция денежных систем оказалась тесно связана с эволюцией мировой валютной системы



- Денежная система во многом предопределяет политику обменного курса и стандарты валютного регулирования
- Если между странами будут существенно отличаться стандарты валютного регулирования и обменного курса, то какие-то из них смогут получать дополнительные (возможно, несправедливые) преимущества для внешней торговли и для притока капитала
- С XIX в. страны пытаются согласовать и закрепить с помощью международных соглашений принципы и стандарты организации международных валютных отношений. Эти принципы и стандарты формируют международную валютную систему (МВС)
- Появляется двусторонняя связь: денежные стандарты влияют на МВС, МВС влияет на денежные стандарты

Элементами международной валютной системы являются:

- условия взаимной конвертируемости валют;
- режимы валютных паритетов и валютных курсов;
- степень валютного регулирования и объем валютных ограничений;
- правила международных расчетов и обращения кредитных инструментов;
- функциональные формы «мировых денег» (золото, резервные валюты, международные счетные единицы);
- межгосударственные организации, регулирующие валютно-финансовые отношения (МВФ, МБРР и др.);
- комплекс международно-договорных и государственных правовых норм, обеспечивающих функционирование валютных инструментов.

Сравнительная характеристика МВС

| | Парижская МВС (с 1867 г.) | Генуэзская МВС (с 1922 г.) | Бреттон-Вудская МВС (с 1944 г.) | Ямайская МВС (с 1978 г.) |
|---------------------------|---|--------------------------------------|------------------------------------|--|
| Денежный стандарт | Золотомонетный | Золото-девизный | Золотодевизный | Неразменные деньги |
| Монетарная роль золота | Золото – резервно-платежное средство Конвертируемость валют в золото | | | Нет |
| Режим обменного курса | Ограниченное плавание (колебания курсов вокруг «золотых точек») | Расширенный диапазон гибкости курсов | Фиксированный | Свободный выбор режима обменного курса |
| Международная координация | Конференция | Конференция | МВФ | МВФ |

Неразменные деньги и Ямайская МВС придали новый импульс развития мировой экономике



- Посредством монетарной политики и политики обменного курса можно влиять на макроэкономические переменные (выпуск/доходы, цены, зарплаты)
- Плавающий обменный курс – автоматический стабилизатор торгового баланса → меньше препятствий для международной торговли
- Плавающий обменный курс → нет нужды сдерживать движение капитала → интенсификация международных потоков капитала, интернационализация финансового посредничества

Эпоха «Великой модерации» (сер. 1980-хх – сер. 2000-хх гг.) связана с прогрессом в денежной и финансовой сферах

- Центробанки научились поддерживать ценовую стабильность в условиях стабильного роста
- Амплитуда и частота колебаний бизнес-цикла (выпуска и доходов) ощутимо сократились
- Финансовые кризисы стали происходить реже, с меньшими потерями, и их стали лучше «локализовывать»
- В глобальном масштабе обозначились «ростки» конвергенции доходов

Но ряд преимуществ постепенно «обросли» недостатками

- Интернационализация финансового посредничества → выход из «периметра» финансового регулирования → формирование новых механизмов развития финансовых кризисов (апофеоз – «Великая рецессия» 2008 г.)
- Интернационализация и разрастание финансового сектора → новая волна нарастания неравенства в доходах (как на уровне отдельных стран, так и в географическом разрезе)
- Чрезмерная зависимость мировой финансовой системы от валют крупнейших государств (тезис о несправедливом международном распределении сеньоража)
- Безальтернативная монополизация финансовым сектором услуг финансового посредничества

После «Великой рецессии» отдельным вызовам противостоят «сверху», но есть и запросы «снизу»



- Системный ответ на кризис 2008 г. (Великую рецессию) - Базель III, макропруденциальное регулирование, борьба с глобальными дисбалансами – призван ослабить/нейтрализовать новые механизмы финансовых кризисов
- Однако все более явственными становятся и запросы «снизу» на:
 - Индивидуализацию и кастомизацию расчетов и финансовых услуг
 - Повышение прозрачности и общественной подотчетности финансового посредничества
 - Возможность совершение финансовых сделок (в т.ч. международных) без традиционных финансовых посредников