

Дискуссионная трибуна

К вопросу об эффективности гипотетической коллективной валюты для стран БРИКС

© 2019

М.В. Жариков

Актуальность темы статьи проявляется в том, что в современных условиях нестабильности на мировом валютном рынке необходимы инклюзивные (коллективные) подходы, позволяющие минимизировать влияние колебаний обменных курсов на экспортно-импортные операции стран БРИКС. Цель статьи — обобщить возможности перехода стран БРИКС на общую (коллективную) расчетную единицу. Предмет статьи составляют способы и методы, позволяющие выявить экономический эффект, связанный с принятием новой коллективной валюты. Представлены результативные данные, с помощью которых можно оценить этот эффект.

Ключевые слова: страны БРИКС, инклюзивное (коллективное) развитие, коллективная валюта, общая экономическая политика стран БРИКС, эффективность перехода на новую коллективную валюту во взаимных расчетах.

DOI: 10.31857/S013128120006100-1

Предпосылки виртуализации денег

Участие в международном разделении труда, интернационализации труда, капитала и производства обеспечивается при наличии высокоразвитого денежного обращения. Современная архитектура организации денежного обращения и самих денег привела к формированию современного человека и организации его труда на высшем интеллектуальном уровне. Развитие товарно-денежных отношений отлучило человека от натурального хозяйства, позволило ему осуществлять различные виды деятельности, непосредственно не связанные с промышленным и сельскохозяйственным производством, работать в сфере услуг, предоставлять образовательные и прочие услуги, создавать произведения литературы и искусства, вести научную деятельность. Деньги — товар, который удовлетворяет все потребности экономического субъекта, поэтому благодаря разделению

Жариков Михаил Вячеславович, доктор экономических наук, доцент, профессор департамента мировой экономики и мировых финансов, главный научный сотрудник Института мировой экономики и международных финансов Финансового университета при Правительстве РФ. E-mail: michaelzharikoff@gmail.com.

Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финуниверситету в рамках фундаментальной научно-исследовательской работы по теме «Конкуренция валют в мировой валютной системе».

труда и специализации он может в обмен на поэмы, симфонии, уроки получать деньги, а на них — любые другие необходимые блага. Продукты питания для него будет производить другой субъект, обладающий для этого соответствующими компетенциями и конкурентными преимуществами. В итоге научно-технический прогресс, промышленная революция совершенно по-новому организовали товарно-денежные отношения.

Так, закон стоимости, согласно которому товары на рынке продаются в соответствии с их стоимостью в денежном выражении, т.е. затратами на их производство, трансформировался вместе с валютными отношениями и валютными единицами, поскольку на современном мировом рынке господствует сектор финансовых услуг, стоимость которых не соответствует затратам на них. Благодаря стремительному развитию мировых финансов и финансовых технологий появились международные расчетные единицы, позволяющие вести учет всех сделок в режиме реального времени и в виртуальном пространстве. Деньги полностью оторвались от реальной материи и вышли из-под контроля закона стоимости. При этом если в XX веке закон стоимости стимулировал конкурентные процессы, которые вели к переходу компаний средней эффективности в разряд высокоэффективных (ведя к банкротству последних), то в современной экономике эффективность устанавливается по-другому: эффективная компания избавляется от основного капитала и не создает процесса производства в традиционном представлении по формуле, разработанной К. Марксом. Содержание формулы изменилось. В XIX–XX веках для того, чтобы получить прибыль, предприниматель покупал специфический товар — рабочую силу и средства производства, которые в процессе производства создавали готовый товар, отличающийся от первоначально приобретенного на величину прибавочной стоимости, которая после реализации на рынке трансформировалась в прибыль. Теперь формула К. Маркса воспроизводства капитала приобрела упрощенный вид: деньги — возросшие деньги. Предприниматель освободился не только от необходимости привлекать рабочую силу и средства производства, но и сложил с себя обязанности выплачивать заработную плату, создавать амортизационный фонд, обновлять активную часть основного капитала, производить отчисления в бюджет по медицинскому страхованию, уплачивать налог на добавленную стоимость, налог на землю и прочие государственные сборы и платежи. Следствием этого стала индивидуализация и виртуализация процесса накопления капитала, создания и мультиплицирования денег. Деньги стали одним из важнейших инструментов международной экономической интеграции и коллективного (инклюзивного) развития групп стран¹.

Если в XX веке обращение денег в стране являлось общенациональной проблемой, то в рамках инклюзивного развития обращение коллективной валюты становится задачей многостороннего согласования взаимных интересов, требований экономической и внешнеторговой политики, учитывающей особенности участников и требующей гармонизации норм и законов в сфере финансов, кредита и денежного обращения².

Материальная основа коллективной валюты БРИКС

Деньги постоянно эволюционируют, проходят в своем развитии множество этапов, на каждом из которых происходит трансформация форм стоимости, но при этом, как правило, сохраняется централизованный подход к кредитно-денежному регулированию. Децентрализация эмиссии денег зачастую имеет место в периоды смут, революций, гражданских войн, раздробленности государства, анархии. Эти явления ведут к упадку в развитии не только экономики, но и цивилизации в целом. Децентрализация денежного обращения на наднациональном уровне, даже если речь идет о валютной интеграции всего пяти стран, может обернуться для их цивилизации витком катастрофических событий³. Система денежного обращения не является идеальной ни в одной из стран БРИКС, однако она постоянно совершенствуется. В мире на данный момент не существует более

эффективно функционирующего, апробированного аналога, кроме региональной европейской валютной системы, на опыт которой необходимо опираться при создании коллективной валюты для стран БРИКС⁴.

В современной мировой экономике обращается крайне ограниченное количество валют, которые предназначены для коллективного использования странами в качестве национальных денег. Большинство стран мира для участия в международном обмене и резервирования предпочитают пользоваться долларом, сохраняя независимость и целостность собственных национальных денежных систем и самостоятельность в сфере макроэкономической политики⁵. Некоторые страны подвержены долларизации — когда иностранная валюта вытесняет национальную из обращения, но в целом государство стремится к сохранению денежного суверенитета, поскольку от этого зависят налоговые сборы, выплаты по статьям бюджета, контроль процентных ставок, инфляции и т.д. При этом для тех же целей могут использоваться, хотя и в меньшей степени, евро, швейцарский франк, фунт стерлингов, японская иена и некоторые другие валюты промышленно развитых стран.

Во внутреннем обороте могут использоваться коллективные валюты, главным образом, в рамках интеграционных соглашений⁶. С принятием коллективной валюты страны отказываются частично или полностью от денежного суверенитета в пользу наднационального органа, и тогда коллективная валюта становится общей или единой, замещающая национальные деньги⁷. Наиболее ярким примером такой валюты является евро, хотя, как утверждают некоторые экономисты, он, став национальной валютой для стран Европейского союза, продолжает оставаться экстерриториальным средством расчетов, т.е. валютой, которая принимается во внутрирегиональных валютных отношениях, но, поскольку она подкреплена ответственностью не национального центрального банка, а единого наднационального, до сих пор воспринимается экономическими субъектами (резидентами) как денежная единица иностранного государства⁸.

На региональном уровне существуют и другие примеры использования коллективных валют, в том числе западноафриканский и центральноафриканский франки, единая валюта Бразилии и Венесуэлы. Они имеют ограниченное хождение (иногда существуют только на бумаге), рассматриваются как внешние денежные средства, предназначенные для международных или региональных взаиморасчетов, могут выполнять функции хеджирования валютных рисков, выступать в качестве валют биржевых торгов, спекуляций, инвестиционных активов, однако широкого применения не находят.

Одновременно есть примеры национальных валют, ставших единицами межгосударственных расчетов, имеющих хождение параллельно с национальными, такие, как южноафриканский ранд и индийская рупия. Тем не менее они крайне ограничены по сфере использования и выступают наравне с национальными по курсу 1:1, не воспринимаются резидентами как инструмент биржевых торгов, так как размениваются по фиксированному курсу, не являются объектами валютных спекуляций и поскольку, имеют одинаковую стоимость, не возникает необходимости или потребности в их резервировании⁹.

Российский рубль, который представляется как внутрирегиональное средство перевода денежных средств, оплаты за переправляемые через границы стран СНГ товары и услуги, может содержаться в руках нерезидентов (граждан СНГ), т.е. физических лиц, как правило, низко- и среднедоходных слоев населения, поскольку высокодоходные слои стремятся к накоплению твердой валюты или инвестируют средства в недвижимое имущество. Рубли также концентрируются на транзакционных счетах юридических лиц для организации обмена¹⁰. Но широко рубль не используется даже в рамках ЕАЭС и не резервируется странами — членами интеграционных группировок с участием России. Так, Белоруссия, которая после подписания Договора о ЕАЭС закупила рублевые облигации российского правительства, отказалась от этого из-за экономического кризиса в России и девальвации рубля.

Исходя из анализа примеров коллективного использования валют, можно сделать вывод, что, если они и находят применение, то только в качестве межрегиональных средств расчета и обмена. Единственной валютой, которая стала национальной для большой группы стран, остается евро. Аргументы в отношении его экстерриториальности имеют хождение преимущественно в сфере экономической мысли, являются предметом научных дискуссий, для большинства же населения стран зоны евро – это законное платежное средство, выполняющее традиционные, классические функции денег, а для многих стран мира – это резервная валюта, которая, хотя и не выступает наравне с долларом, но параллельно используется в валютных торгах, спекуляциях, операциях хеджирования, валютного арбитража, международной ликвидности, трансграничных переводов, в качестве валюты номинирования международных облигаций, еврооблигаций, прочих долговых ценных бумаг с высокими кредитными рейтингами и высоким уровнем доверия.

Поэтому, начиная разработку научной гипотезы о формировании общей (коллективной) валюты взаимного пользования для стран БРИКС, реально можно говорить только о создании средства обмена и трансграничного опосредования движения товаров и услуг и до определенной степени, капиталов.

Варианты форм виртуальных денег для коллективной валюты БРИКС

В настоящее время в качестве материального носителя коллективной валюты стран БРИКС предлагаются различные виды денег, включая криптовалюты, почти-деньги, или квазивалюты, а также традиционные кредитные деньги центрального банка¹¹. Для того чтобы понять, насколько эффективной является та или иная форма денег для создания коллективной валюты стран БРИКС, необходимо провести сравнительный анализ.

Некоторое сходство процесса создания и функционирования коллективных валют с новыми, формирующимися в настоящее время криптовалютами и прочими квазивалютами заключается в том, что они имеют виртуальную основу, представляют собой виртуальные деньги, существующие в виртуальном пространстве, компьютерных сетях, в виде электронной записи по банковским корреспондентским счетам, расположенным в специальных платежных системах и обслуживаемых сложной системой серверов, хранилищ конфиденциальной финансовой и денежной информации. Еще одна черта, которая объединяет крипто- и квазивалюты с коллективными, состоит в том, что они не имеют единого эмиссионного центра, который нес бы ответственность за их выпуск в обращение. Например, единая валюта евро выпускается центральными банками стран Европейского союза, тогда как единый Европейский центральный банк отвечает только за установление общей ставки рефинансирования. С другой стороны, центральные банки вообще не выпускают криптовалюты, не дают гарантии денежных средств, которые в них инвестируют экономические субъекты, не создают механизмы страхования депозитов в криптовалютах, не устанавливают официальный обменный курс криптовалюты по отношению к национальной или какой-либо другой иностранной валюте, не осуществляют контроль за их эмиссией и т.д. Это означает, что крипто- или квазивалюты действуют только на электронных платформах валютного рынка и выступают в качестве продуктов финансовой инженерии, в то время как коллективные валюты, например, до введения наличного евро в обращение в 1999 г., оставаясь виртуальными деньгами, имеют все атрибуты законного средства платежа. Кроме того, все деньги в коллективной валюте, находящиеся в обращении, контролируются эмиссионным центром для сдерживания инфляции, во избежание подделок, отмывания средств, криминализации и офшоризации доходов и т.д.

В крипто- и квазивалютах невозможно осуществлять ни прямые иностранные, ни портфельные инвестиции, поскольку вложения в капитал в любой форме находятся под непосредственным наблюдением соответствующих органов и ведомств правитель-

ства, которые осуществляют учет сделок с капиталом. Это также распространяется на экспортно-импортные операции, мониторинг которых можно осуществлять в коллективных валютах.

При условии выхода коллективной валюты БРИКС за рамки национальных границ группы и более широкого международного использования количество денег должно соответствовать доле опосредования мирового экспорта товаров, услуг, капитала, международных резервов, кредитов, депозитов, денежных переводов, торговли национальными валютами на мировых биржах плюс внутренних потребностей в денежной массе, что не в состоянии обеспечить ни крипто-, ни квазивалюты. В международном обращении объем денежной массы для нерезидентов в коллективной валюте может превышать потребности экономических субъектов, завязанных на внешнеторговых и внешнеэкономических операциях стран БРИКС. В данном случае речь идет о вероятности увеличения потребности в деньгах в коллективной валюте БРИКС, поскольку может увеличиться объем внешней торговли, объем инвестиций, выпуск международных ценных бумаг, величина депозитов и т.д.¹² Дефицит или жесткое предложение денег в коллективной валюте для международного рынка приведут к росту процентной ставки и кризису ликвидности. Пределы, в которых могут увеличиваться эти потребности, зависят от темпов роста МВП, мирового экспорта товаров, услуг, капитала, международных резервов и т.д. Для этого эмиссионные центры специально рассчитывают отклонения, в рамках которых могут колебаться перечисленные величины, и относительные показатели перемножаются ими на соответствующие абсолютные значения. Далее полученные данные суммируются, и в итоге получается величина, на которую потенциально следует увеличивать предложение денег в коллективной валюте для международного обращения. Тогда как функционирование и обращение крипто- и квазивалют носят совершенно стихийный характер, определяемый принципами рыночного фундаментализма, и не поддаются никакому учету. В дальнейшем распространение крипто- и квазивалют может столкнуться с проблемой формирования финансового пузыря, раздутого биржевыми спекуляциями, которые способны нанести ущерб мировой экономике.

Аналогичным путем можно найти объем потенциального спроса на коллективную валюту. Спрос на валюту БРИКС будет соответствовать всем потребностям в этой валюте со стороны нерезидентов.

Важный аспект, который позволяет выделить общую точку соприкосновения коллективной валюты и крипто- или квазивалюты, виден при построении их динамики. Этот метод предполагает использование четырех котировок по пяти национальным денежным единицам стран БРИКС. Поскольку в каждой стране БРИКС имеется своя национальная валюта, в действующей мировой валютной системе котировки валют устанавливаются каждый рабочий день на бирже по отношению к доллару США и имеют цену открытия, закрытия и максимума и минимума за торговую сессию.

Разработка коллективной валюты стран БРИКС

Можно гипотетически предположить, что если бы в результате проведения согласованной экономической политики страны БРИКС ввели общую расчетную единицу в 2017 г., то обменный курс новой международной валюты по отношению к ведущим валютам мира, например, доллару и евро, описывался бы функцией, которая представляет зависимость факторов, оказавших влияние на национальные валюты стран-участниц (девальвация рубля в России, изменения в уровне ставки рефинансирования в России и Бразилии, инфляция в Индии, сокращение экспорта в Китае и т.д.) Поскольку влияние каждого отдельного фактора на обменный курс валюты невозможно определить в пропорции к общему влиянию, то эти движущие силы вплетаются в интегральное представление функции обменного курса. Поэтому в случае установления курса новой валюты БРИКС к доллару

США на уровне 1:1 с 1 января 2017 г. на интегральную функцию валюты оказывали бы влияние те же перечисленные факторы, за некоторыми исключениями. Например, если бы страны БРИКС передали функции проведения кредитно-денежной политики единому наднациональному органу – кредитору последней инстанции, то фактор установления различных ставок рефинансирования должен быть исключен из анализа; также элиминируется фактор девальвации отдельной валюты, поскольку она недопустима в случае действия общего валютного соглашения стран БРИКС. На новую валюту будут оказывать влияние другие факторы, включая дополнительный внешний долг России, который бы образовался вследствие невозможности девальвации рубля. И часть факторов в интегральной функции останутся на своих местах, например, инфляция, экспортно-импортные операции и т.д. В связи с невозможностью учесть все факторы влияния, целесообразно представить функцию обменного курса новой валюты БРИКС как зависимость факторов, которые естественным образом вплетены в составляющие всей совокупности национальных особенностей кредитно-денежных систем рассматриваемых стран. Это означает, что кривая обменного курса новой валюты за 2017 г. должна иметь вид, который своими контурами усредненно повторяет контуры кривых обменных курсов национальных валют с учетом фактических отклонений в обе стороны. Кроме того, полученная кривая обменного курса новой валюты симметрично опустится до положения исходного соотношения ее стоимости на международной валютной бирже к стоимости доллара 1:1.

Результатом разработки научной гипотезы коллективной валюты стран БРИКС в данной статье стало выявление двух важнейших макроэкономических показателей, характеризующих потенциальный формирующийся общий рынок денег стран БРИКС — общей учетной ставки, или ставки рефинансирования, и количества денег в валюте стран БРИКС для международного обращения. В практике центральных банков выделяется ставка рефинансирования краткосрочная, среднесрочная и долгосрочная. Согласно неоклассической экономической теории на графике спроса и предложения валюты можно построить кривые только для краткосрочного периода.

От уровня учетной ставки потенциального (гипотетического) кредитора последней инстанции будет зависеть и процесс установления обменного курса коллективной валюты БРИКС. Эта проблема важна, поскольку для международного обращения необходимо знать пропорции, в которых новая валюта будет размениваться на валюты других стран. В этом случае чем выше ставка рефинансирования и чем больше спрос на новую валюту как объект инвестиционных вложений, тем дороже она будет по отношению к валютам других стран; ставка является важнейшим фактором, формирующим и модифицирующим инвестиционный спрос на валюту БРИКС. Ставка рефинансирования устанавливается в результате соотношения спроса и предложения коллективной валюты стран БРИКС на основе либеральной модели ценообразования. Ставку, устанавливаемую на основе рыночного принципа, предлагается называть общей или коллективной расчетной.

Либеральная модель ценообразования первоначально была разработана для мирового товарного рынка, на котором действуют мировые цены на зерно, нефть, газ и прочие стандартные биржевые товары. Нами предлагается использовать эту модель для расчета коллективной процентной ставки как цены денег для проведения согласованной или коллективной кредитно-денежной политики стран БРИКС. Удобство этой модели установления ставки рефинансирования заключается в том, что в ней отсутствуют какие-либо ограничения на трансграничную торговлю товарами. А поскольку мировой валютный рынок — это виртуальное пространство, которое функционирует в отсутствие барьеров, то либеральная модель является оптимальным механизмом установления общей, или коллективной, ставки рефинансирования.

Таблица 1

Эффективность экспорта и импорта стран БРИКС в новой валюте

Показатель	Курс нац. валюты к доллару	Курс нац. валюты к новой валюте	Экспорт, нац. валюта, млрд	Импорт, нац. валюта, млрд	Экспорт, новая валюта БРИКС, млрд	Импорт, новая валюта БРИКС, млрд	Экспорт, млрд долл.	Импорт, млрд долл.
2017 (начало)	3,2555	3,2555	782,1	756,1	240,2	232,3	240,2	232,3
2017 (конец)	3,3123	3,5370	824,4	757,8	233,1	214,3	248,9	228,8
2017 (начало)	61,6005	61,6005	22124,3	17685,8	359,2	287,1	359,2	287,1
2017 (конец)	57,6783	61,5909	23966,1	19041,1	389,1	309,2	415,5	330,1
2017 (начало)	67,9550	67,9550	27286,4	30449,2	401,5	448,1	401,5	448,1
2017 (конец)	63,8705	68,2032	29117,0	31330,8	426,9	459,4	455,9	490,5
2017 (начало)	6,9448	6,9448	14869,4	12468,6	214,1	1795,4	2141,1	1795,4
2017 (конец)	6,9441	6,9441	14584,7	12943,5	2100,3	1863,9	2242,8	1990,4
2017 (начало)	13,7366	13,7366	1315,1	1308,7	95,7	95,3	95,7	95,3
2017 (конец)	12,3775	13,2171	1385,0	1321,4	104,8	100,0	111,9	106,8
2017 (начало)	1,0000	1,0000	66377,2	62668,5	3237,7	2858,1	3237,7	2858,1
2017 (конец)	0,9365	1,0000	69877,2	65394,7	3254,2	2946,7	3474,9	3146,6

Источник: составлено по данным: IMF. Principle Global Indicators.

URL: <http://www.principalglobalindicators.org/regular.aspx?key=60942002> (дата обращения: 30.09.2018).

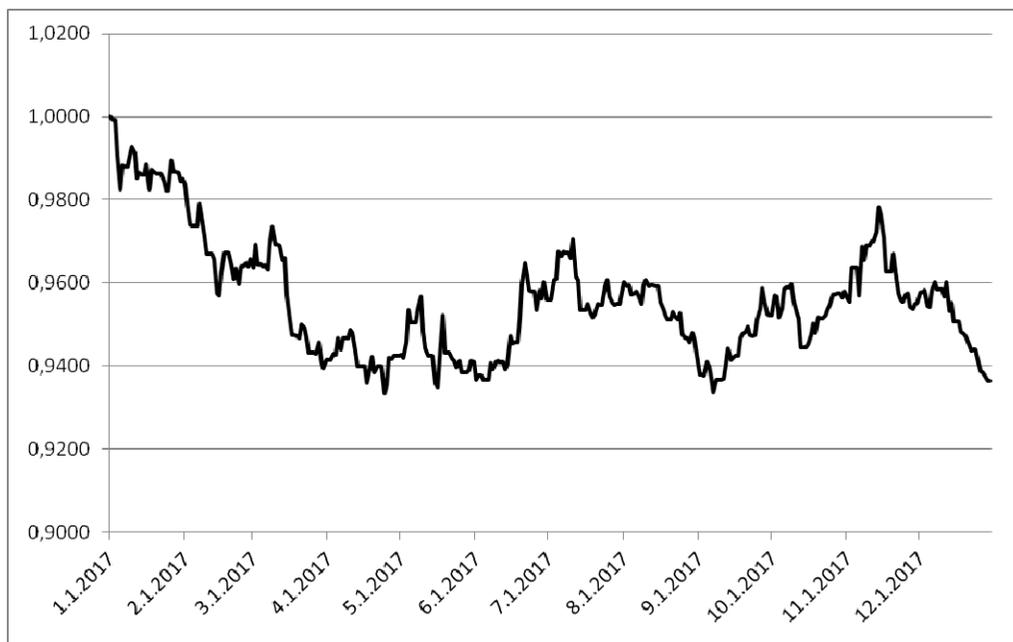


Рис. 1. Динамика ежедневных биржевых котировок новой валюты стран БРИКС к доллару США

Источник: составлено по данным: *Finanz.ru*. URL: <https://www.finanz.ru/valyuty> (дата обращения: 30.09.2018).

На рис. 1 представлена биржевая динамика поведения новой валюты стран БРИКС по отношению к американскому доллару: в течение 2017 г. новая валюта (при условии ее введения с 1 января 2017 г. в странах БРИКС) гипотетически повышалась и падала бы по курсу к доллару, но при этом все время оставалась дороже. Это связано с тем, что все валюты стран БРИКС в течение 2017 г. стабильно укреплялись к доллару США. Наиболее длительный период укрепления новой валюты к доллару имел место в период с 1 января по 13 июня 2017 г. Затем, в середине лета 2017 г., наступил достаточно короткий период ослабления, после окончания которого тенденция к укреплению валют стран БРИКС возобновилась. Такая динамика котировок новой валюты объясняется тем, что в первом полугодии 2017 г. все валюты стран БРИКС росли по относительной стоимости к доллару. Наиболее близкими по динамике являются бразильский реал, российский рубль и южноафриканский ранд. Эти три валюты летом 2017 г. начали слабеть по отношению к доллару, прежде всего, в связи с ухудшением конъюнктуры на мировых товарных рынках нефти, газа, зерновых, бобовых, золота и прочих минералов, которыми богаты Бразилия, Россия и ЮАР. Исключение составил бразильский реал, единственный среди валют стран БРИКС после небольшого конъюнктурного укрепления с середины июля по середину октября 2017 г. продолжил падать к доллару до конца года. В Бразилии проблемы с национальной валютой, главным образом, связаны с серьезной ситуацией, сложившейся в кредитно-денежной системе, что проявляется в крайне остром противоречии политики центрального банка и поведения коммерческих банков страны. Противоречие заключается в том, что несмотря на тенденцию к более гибкой кредитно-денежной политике посредством сокращения ставки рефинансирования, центральный банк создает стимулы к оживлению экономического роста, тогда как коммерческие банки в ожидании ухудшения ситуации с государственным долгом и при высоком риске дефолта по внешним обязательствам правительства скупают и резервируют твердую валюту, держат высокую ставку по кредитам и в целом тормозят политику дешевых денег. Перечисленные

факторы в совокупности продолжают действовать на курс реала в сторону падения. Российский рубль также к середине осени 2017 г. упал по отношению к доллару, однако вырос зимой и до конца года продолжал укрепляться. Специфика российского укрепления объясняется активными действиями Центрального банка и Министерства финансов на валютном рынке. Эта совместная политика была направлена на краткосрочную стабилизацию социально-экономической ситуации в стране в период предвыборной президентской кампании и подготовки к важнейшим переменам в законодательстве страны, касающимся пенсионной реформы. После окончания этого периода стабилизации российский рубль к лету 2018 г. был вновь девальвирован. Наиболее стабильную тенденцию к укреплению курса к доллару в 2017 г. показали рупия и юань. Однако и здесь у каждой из валют есть своя специфика. Китайский юань, курс которого, как правило, изменяется очень медленно в соответствии с общей градуалистской политикой государства в экономике, со второй половины 2017 г. начал резко расти к доллару, причем темп этого укрепления в несколько раз превышал интенсивность роста в первой половине 2017 г. До определенной степени ситуацию с юанем можно объяснить неблагоприятными конъюнктурными условиями на главном целевом рынке Китая – США, которые особенно активно начали вводить торговые ограничения и повышать пошлины на ввоз китайских товаров. В связи с этим Китай добровольно ускорил процесс удорожания юаня к доллару во избежание более жестких торговых мер со стороны США. Напротив, тренд укрепления рупии к доллару в течение 2017 г. был практически однонаправленным с незначительным отклонением с конца сентября до середины ноября и имел хорошо прогнозируемый угол наклона на нисходящей тенденции. Среди стран БРИКС пример с динамикой рупии говорит о крайне благоприятных условиях для экономического роста в стране, а также о том, что Индия менее всех пострадала от усиления торговых ограничений. Это можно объяснить тем, что основной экспорт Индии — высококвалифицированные профессиональные услуги, от которых отказаться развитым странам, в том числе США, гораздо труднее, чем от материальных благ других стран БРИКС, которым можно подобрать ряд конкурентоспособных субститутов. Отказ от индийских услуг с высокой долей добавленной стоимости вызвал бы серьезные негативные последствия для развитых стран.

В целом описанные факторы конъюнктуры валют стран БРИКС гармонично сглаживаются кривой динамики котировок гипотетической новой коллективной расчетной единицы и обуславливают соответствующие изменения направления движения по кривой. Практическая значимость построенной кривой заключается в том, что с ее помощью облегчается анализ потенциального общего валютного рынка стран БРИКС для целей согласования макроэкономической политики группы, а также для выработки стратегии поведения участников валютного рынка, которые могут применять этот инструмент для решения проблемы купли-продажи валюты по различным деривативным контрактам и в различных сегментах валютного рынка. Поскольку развивающиеся страны, к которым продолжают относиться участники БРИКС, как правило, больше резервируют активы в твердых, свободно конвертируемых валютах, то построенная динамика выступает здесь — даже в отсутствие формирующегося общего валютного рынка стран БРИКС, единой валюты, кредитно-денежной политики, единого центрального банка — наглядным инструментом, который позволяет формировать оптимальный портфель активов на национальном рынке. Например, наиболее благоприятными периодами для покупки доллара США и, следовательно, его резервирования для участников валютных торгов в странах БРИКС в течение 2017 г. являлись промежутки, когда соотношение курсов новой валюты и доллара было близко значению 1:1, а именно: январь–февраль, конец июня – начало июля и середина ноября (рис. 1). На уровне макроэкономической политики государств страны БРИКС могли бы воспользоваться аналогичным анализом и осуществить дополнительные вложения резервов в иностранную валюту на случай форс-мажорных ситуаций, особенно в Бразилии, России и ЮАР. Кроме того, для центральных банков этих стран указанные отрезки времени выступают в качестве сигналов к проведению

соответствующей кредитно-денежной политики в краткосрочном периоде, т.е. центральный банк той или иной страны мог бы адекватно отреагировать на повышение или понижение курса национальной валюты в ожидании разворота динамики котировок общей расчетной единицы БРИКС. При этом общая, согласованная политика центральных банков стран БРИКС для потенциального валютного сотрудничества должна быть направлена на стабилизацию и сглаживание резких колебаний новой валюты.

О целесообразности использования новой коллективной расчетной валюты стран БРИКС говорят данные, полученные при анализе экспортно-импортных операций и динамики национальных и новой валюты по отношению к доллару. Цель этих расчетов заключается в необходимости выявления экономического эффекта, который мог бы быть достигнут в результате перехода на новую валюту во внешнеэкономических расчетах стран БРИКС. В результате получена система показателей и представлен расчет опосредованных экспортно-импортных операций за период гипотетического обращения новой коллективной валюты стран БРИКС (табл. 1). Суммы экспорта и импорта на начало рассматриваемого периода совпадают, поскольку курсовое соотношение новой валюты БРИКС и доллара принимается в модели как 1:1. Согласно расчетам по окончании отчетного периода сокращение валютных поступлений при экспорте в новой валюте имеет место в Бразилии и Китае. Потери Бразилии оцениваются в сумму до 7 млрд, а Китая — около 40 млрд. При этом в примере этих двух стран валютные поступления увеличиваются более чем на 8 млрд долл. для первой и 100 млрд долл. — для второй, если расчеты продолжают осуществляться в долларах. В свою очередь России, Индии и ЮАР расчеты по экспорту в новой валюте обеспечивают рост поступлений на общую сумму около 65 млрд. При продолжении осуществления сделок в долларах Россия и Индия получили почти по 55 млрд долл., а ЮАР — около 20 млрд. Благоприятный итог расчетов, с одной стороны, связан с тем, что в качестве валютных курсов были взяты крайние даты начала и конца периода, т.е. внутри этого промежутка могли иметь место и неблагоприятные соотношения курсов. С другой стороны, несмотря на общую тенденцию валют стран БРИКС к укреплению курса к доллару в течение всего 2017 г., валютные поступления росли и в совокупности для всех стран БРИКС составили около 16 млрд в новой валюте и около 240 млрд в долларовом эквиваленте. Переходя к анализу расчетов в новой валюте по импорту, следует отметить, что только в Бразилии они обеспечивают выгоду для национальных потребителей товаров и услуг, а также производителей, которые зависят от поставок ресурсов из-за рубежа. Так, положительный эффект для бразильских потребителей и производителей составил бы около 15 млрд в новой валюте и 4 млрд в долларовом эквиваленте. В остальных случаях имело место удорожание импорта как в новой валюте, так и в долларах. Российским потребителям пришлось перерасходовать за импорт более 22 млрд в новой валюте и 43 млрд в долларах, индийским — соответственно более 10 и 40 млрд, китайским — почти 70 и 200, южноафриканским — 5 и 10 млрд. Как видно из расчетов, в долларах потребители были вынуждены платить больше, чем в новой валюте (табл.1). Это означает, что с учетом издержек упущенных возможностей эффект от перехода на новую валюту был бы достаточно очевиден.

* * *

Основные выводы сводятся к оценке эффекта разницы при расчетах по импорту и экспорту в новой валюте и при сохранении прежней системы учета в долларах, которая состоит в применении теории паритета покупательной способности в следующей интерпретации. В связи с тем, что обменный курс общей валюты стран БРИКС по отношению к доллару отличается от обменного курса каждой их национальной валюты, необходимо установить, насколько выгоден или целесообразен переход на общую валюту для того или иного члена группы при изменении масштаба цен в экономике. Так, по теории паритета покупательной способности изменение соотношения обменных курсов по номиналу валюты в большую сторону, что фактически означает ее девальвацию, ведет к повыше-

нию конкурентоспособности продукции экспортирующей страны-эмитента. Это означает, что при переходе, например, России на общую валюту БРИКС паритет первоначальных потребительских корзин в долларах изменится на некоторый коэффициент. Потребительская корзина в долларах станет относительно дороже, и российские товары могут утратить конкурентное преимущество по цене. Поскольку Россия является одним из лидеров по мировому экспорту ресурсов, такое изменение масштаба цен может вызвать негативную реакцию со стороны стран, импортирующих российскую продукцию. В свою очередь, на мировом валютном рынке может увеличиться валютный риск и волатильность курсов национальных валют. Потребуется решение проблемы, связанной с переоценкой активов, выраженных в национальных валютах, хотя, поскольку подавляющее большинство активов в мире выражены в долларах США, на мировой рынок ценных бумаг введение новой валюты БРИКС особо серьезного влияния не окажет.

В статье показаны специфические факторы, повлиявшие на колебания курсов валют стран БРИКС в рассматриваемый период, которые образуют соответствующую основу для построения функции кривой новой коллективной валюты. Теоретическая значимость статьи состоит в разработке основ модели определения курса формирующейся общей валюты для группы стран. Практическая значимость исследования заключается в обосновании рекомендаций для участников биржевой торговли валютой и органов кредитно-денежного регулирования в развивающихся странах по оптимизации портфеля активов.

В статье показано, что падение курса национальной валюты не всегда обеспечивает стимулирование экспорта. В случае стран БРИКС новая коллективная валюта могла бы обеспечить минимизацию потерь, которые несут эти страны вследствие изменения курсов их национальных валют к доллару США.

1. *Авдокушин Е.Ф., Иванова В.Н.* Инклюзивное развитие: основные направления, базовые предпосылки и возможные ограничения // Вопросы новой экономики. 2014. № 3 (31). С. 4–13.
2. *Del Duca L.F.* Developing Global Transnational Harmonization Procedures for the Twenty-First Century: The Accelerating Pace of Common and Civil Law Convergence // Texas International Law Journal. 2007. Vol. 3. № 42. P. 625–660.
3. *Хейфец Б.А.* Перспективы институционализации БРИКС // Вопросы экономики. 2015. № 8. С. 25–42.
4. *Давыдов В.М.* БРИКС. Достижения и задачи нового этапа // Вестник Финансового университета. 2015. № 5. С. 13–18.
5. *Cohen B.J.* The Benefits and Costs of an International Currency: Getting the Calculus Right // Open Economies Review. 2012. Vol. 1. № 23. P. 16–17.
6. *Robleh D.A., Haldane A.G., Nahai-Williamson P.* Towards a Common Financial Language // Bank of England Speeches. 2012. № 552. P. 5.
7. *Goldberg L.S., Cédric T.* Vehicle Currency Use in International Trade // Journal of International Economics. 2008. Vol. 76. № 2. P. 177–192.
8. *Красавина Л.Н.* Концепция регионального экономического и валютного союза: отличие от теории оптимальных валютных зон // Деньги и кредит. 2015. № 7. С. 33–40.
9. *Аранова Е.Я.* Азиатская валютная единица: в поисках оптимальной структуры валютной единицы // Мировая экономика и международные отношения. 2015. № 1. С. 40–51.
10. *Johnson J.* The Russian Federation: International Monetary Reform and Currency Internationalization. The BRICS and Asia, Currency Internationalization and International Monetary Reform. 2013. № 3. P. 6–15.
11. *Лунев С.И.* Страны БРИКС в процессах глобализации // Сравнительная политика. 2014. № 3. С. 81–108.
12. *Galvão M.* Brand BRIC brings change // The World Today. 2010. Vol. 66. № 8–9. P. 13–15.