

С.Л.Ткаченко

Перспективы создания валютных союзов в Западном полушарии: опыт ЕС

В статье рассмотрены теоретические вопросы формирования валютных союзов в современной мировой экономике, а также сделана попытка оценить перспективы построения таких союзов в Латинской Америке. По мнению автора, нарастающая опасность валютных войн, а также регионализация, подрывающая возможности суверенных государств управлять национальной экономикой, делают перспективы возникновения валютных союзов в Латинской Америке достаточно отчетливыми.

Ключевые слова: валютная интеграция, долларизация, экономический и валютный союз (ЭВС), гегемонистская стабильность, лидерство.

С момента вступления в кризис Бреттон-вудской системы на рубеже 60—70-х годов возрождается интерес ученых и политических деятелей к созданию межгосударственных валютных союзов. Они призваны стать инструментом решения проблем национальных и международных финансов, а также более широкого круга макроэкономических и политических задач. Успешное введение в оборот единой европейской валюты евро в январе 1999 г. послужило дополнительным стимулом к тому, чтобы активизировать междисциплинарные усилия в этой области. Одно из главных направлений поиска — отделить типичное и глобальное от уникального и регионального в процессе валютного строительства.

Цель данной статьи состоит в том, чтобы рассмотреть потенциал возникновения интеграционных объединений государств Западного полушария посредством сравнения с европейской моделью углубления интеграции через движение от зоны свободной торговли и таможенного союза к экономическому и валютному союзу. Прежде всего нас интересуют поведение политических элит и возможности широкого круга институтов, чьи интересы затрагивают интеграционные процессы в Латинской Америке.

При создании интеграционных региональных структур в экономической области Латинская Америка не была первопроходцем. Это объясняется

Станислав Леонидович Ткаченко — кандидат экономических и исторических наук, доцент факультета международных отношений СПбГУ (tkachenko@sir.edu).

целым комплексом исторических причин, главная из которых — доминирование США в регионе и неготовность Вашингтона рассматривать варианты сотрудничества в Латинской Америке за пределами политико-экономической модели отношений «principal-agent» с характерными для нее различием возможностей сторон, отсутствием доверия между государствами и асимметричной информацией относительно намерений правительств.

С точки зрения США, их роль в латиноамериканском регионе следовало рассматривать не как доминирование, а как лидерство. Такая трактовка выгодна Вашингтону, поскольку является эффективной заменой интеграционной модели в ситуации, когда США не готовы с кем-либо делиться хотя бы частью своего суверенитета. В известной книге «The World in Depression, 1929—1939» профессор Массачусетского технологического института Чарльз Киндлбергер определил лидерство как способность к внедрению в международную экономику общественно значимых благ. Данная миссия должна была выражаться в том, что государству-лидеру следовало бы выполнять следующие пять функций:

- обеспечивать относительную открытость всех рынков, прежде всего собственного, для торговли товарами;

- быть способным эффективно противодействовать экономическим циклам, или, по крайней мере, оказывать долгосрочную финансовую помощь странам, страдающим от кризисов;

- обеспечивать относительную стабильность валютных курсов;

- быть лидером при выработке и координации макроэкономической политики государств системы;

- выступать в качестве кредитора последней инстанции, обеспечивая попавшие в кризисную ситуацию страны ликвидностью (особенно во время острых финансовых кризисов)¹.

Если же в силу каких-то причин гегемонистское лидерство США оказывалось под угрозой, то государство Латинской Америки, выступившее оппонентом могущественного северного соседа, неоднократно становилось объектом экономического и политического давления. А в исключительных случаях — и военной интервенции.

Еще до того, как Ч.Киндлбергер разработал ключевые тезисы своей теории гегемонистской стабильности, США уже выполняли в Западном полушарии многие из указанных выше функций. Такая модель взаимодействия не предполагала возможности разворачивания интеграционных процессов по модели ЕС, где «слияние суверенитетов» и построение «все более тесного союза европейских народов» происходило на равной с точки зрения международного права основе. При этом во многих институтах Евросоюза либо действовал принцип «одна страна — один голос», либо механизмы квалифицированного голосования в процессе принятия решений понижали удельный вес крупнейших государств за счет завышения доли голосов малых стран. Как нам представляется, США до настоящего момента не готовы идти на такие же уступки соседним странам, на какие уже более полувека идут Германия и Франция.

Противоречивый характер лидерства США в финансах Латинской Америки наглядно проявился в начале 80-х годов во время охватившего крупнейшие государства региона финансового кризиса. Верхушкой айсберга стал долговой кризис 1982 г., который привел к угрозе банкротства веду-

щие банки США и одновременно на целое десятилетие отрезал страны региона от возможности выхода на мировые финансовые рынки. До 1989 г. США основывали свою долговую политику по отношению к региону на убеждении в том, что все долги рано или поздно должны быть выплачены. Только принятый в марте 1989 г. «План Брэйдя» стал эффективной мерой, вернувшей государствам региона возможность проведения заимствований на глобальном финансовом рынке. В период 1982—1989 гг. объем долговых операций стран Латинской Америки на международных финансовых рынках сократился на 95%, и это привело не только к перманентному кризису экономики, но и к нарастанию политической нестабильности².

Согласно «Плану Брэйдя», часть дефолтных долгов государств региона была списана, другие были оформлены в виде облигаций, обеспеченных по номиналу 30-летними казначейскими обязательствами США. Эти меры оказались успешными с точки зрения интересов государственных финансов и частных институтов латиноамериканских стран. Если в 1990 г. правительства и частный бизнес государств Латинской Америки смогли провести заимствования на мировых рынках только на 1 млрд долл., то в 1997 г. эта сумма возросла до рекордных 57 млрд долл., а для региональных корпораций открылись возможности проведения заимствований в крупнейших финансовых центрах планеты: Лондоне, Токио и Нью-Йорке³. Таким образом, США сумели доказать свою способность решать финансовые проблемы стран Латинской Америки. Но отметим, что предпринятые меры сильно запоздали, и эта медлительность подрывала восприятие США именно в качестве «лидера» в рамках рассмотренной выше теории.

Характерно, что когда в 1997—1998 гг. ряд регионов планеты вновь охватил острый финансовый кризис, поначалу он затронул Латинскую Америку незначительно. Зарубежные заимствования государств и компаний региона посредством эмиссии долговых обязательств в течение следующего года сократились на 40%, но вскоре вернулись к прежним показателям. Таким образом, заложенный «Планом Брэйдя» потенциал сохранялся и спустя десятилетие, обеспечивая финансовую стабильность от внешних потрясений благодаря гегемонии Вашингтона. Такая политика сама по себе делала интеграционную проблематику не актуальной даже на фоне разворачивавшихся в Западной Европе процессов введения в оборот единой валюты. Но аргентинский валютный кризис вновь вернул проблематику стабильности региональных валют в центр внимания ученых и политических деятелей⁴.

Практически любые размышления о валютной интеграции в современной научной литературе включают вопрос о том, способствуют ли региональные торговые блоки формированию благоприятных условий для валютной интеграции. Попытки создания теоретической модели, увязывающей неизбежность образования валютного союза после построения регионального торгового блока, следует признать не слишком убедительными⁵. В Западной Европе создание зоны свободной торговли странами, входящими в Европейскую ассоциацию свободной торговли, а также таможенного союза государствами — членами ЕЭС вскоре привело к координации усилий вовлеченных в проекты государств по стабилизации валютных курсов и координации монетарной политики. Ничего подобного не произошло после того, как зона свободной торговли, аналогичная той, которую европейские ин-

теграционные блоки построили к концу 60-х годов, была создана США, Мексикой и Канадой (NAFTA). В ее рамках даже не разворачивалось серьезной дискуссии по проблематике монетарного сотрудничества, выходящего за рамки координационных мер, обсуждавшихся Большой двадцаткой уже в ходе мирового финансово-экономического кризиса 2007—2010 гг.

Следует признать, что исторический и политический контекст, в котором разворачиваются интеграционные процессы, имеет для их динамики во многом определяющее значение. Однако, заслуживает внимания следующий аспект: могут ли усилия государств Латинской Америки по созданию зон свободной торговли и таможенных союзов на определенном этапе привести к качественному изменению позиции политических элит континента по вопросу дальнейшего углубления интеграции, включая валютный союз?

Зафиксированное в преамбуле Римского Договора о создании ЕЭС (1957 г.) стремление построить «все более тесный союз европейских народов» с самого старта этого процесса содержало план возведения не только таможенного союза, но и общего рынка для всех факторов производства. Обеспечить достижение этой цели должны были государства-члены на национальном уровне, а также созданные в структуре объединения межгосударственные институты, наделенные необходимыми полномочиями. Готовность Западной Европы гармонизировать усилия по регулированию коммунитарной экономической жизни повысила издержки для общеевропейской экономики, связанные с сохранявшейся автономностью национальных монетарных систем. Валютный суверенитет становился в этой ситуации источником проблем и конфликтов, что само по себе увеличивало привлекательность стабильных валютных курсов и гармонизации монетарной политики. Такая логика, составляющая суть неофункциональной теории интеграции, объясняет неизбежность «перетекания» интеграции из одного сектора экономики в другие⁶. На зрелом этапе развития она также требует создания наднациональных институтов, которым государства-члены делегируют часть суверенных полномочий, будучи убежденными, что коммунитарные институты справятся с задачами управления экономикой лучше, чем национальные правительства.

На примере ЕС мы можем убедиться в том, что именно политические решения позволили увязать процесс создания единого рынка и необходимость наднациональных институтов, обеспечивающих успешное функционирование единого внутреннего рынка путем дальнейшего расширения интеграции на новые сферы экономики. Такой неофункциональный подход к углублению интеграции может остаться уникальным для Европы. Однако, как отмечает канадский исследователь Тэд Кармайл⁷, некоторые элементы неофункционального перетекания можно наблюдать даже на примере NAFTA. Так, либерализация торговли в рамках блока привела к оживлению политических дебатов относительно либерализации перемещения рабочей силы и капиталов. США настойчиво и достаточно успешно добиваются расширения доступа своих банков на мексиканский рынок финансовых услуг, а правительство Мексики прилагает значительные усилия к тому, чтобы создать механизмы, регулирующие статус мексиканских рабочих на рынке труда США. Однако эти усилия сталкиваются с активным политическим противодействием в рассматриваемых государствах, и их динамика исключительно медленная.

В силу специфики функционирования политических процессов в Западном полушарии, наиболее очевидным решением нарастающих проблем валютной нестабильности в конце прошлого века представлялась модель долларизации как утверждения фактического господства денежной единицы США в государствах, готовых обменять свой валютный суверенитет на преимущества низкой инфляции и глобального доверия, которыми до недавнего времени безоговорочно обладал американский доллар⁸. Но несколько попыток перейти в Латинской Америке от слов к делу, реализовав на практике модель долларизации в рамках всего региона, провалились. В настоящее время уже очевидно, что потенциал экономического роста у стран Латинской Америки огромен, и в будущем доля региона в мировом хозяйстве станет только увеличиваться. Перед национальными элитами региона стоит вопрос о том, какую модель экономического роста они выберут на долгосрочную перспективу? Речь идет в первую очередь о выборе оптимальной структуры экономики (ориентация на экспорт сырья или производство промышленной продукции, импортзамещение или выход на глобальный рынок в качестве производителей высоких технологий). Но не менее важен и другой аспект: будет ли рост идти по инфляционной модели, или же в процессе создания государствами региона благоприятных условий для ускорения своего экономического развития деньги станут нейтральным экономическим фактором?

Экономистам хорошо известны условия, соблюдение которых требуется для успешного введения единой валюты группой государств. Они едва ли могут быть опровергнуты на основе известного нам опыта экономической истории Западного полушария. В самых общих чертах они таковы: для создания единой валюты группой латиноамериканских государств требуется, чтобы они добились успехов в либерализации взаимной торговли товарами и услугами, включая финансовые рынки; достигли высокой степени мобильности экономических факторов; а также синхронизировали бизнес-циклы в своих странах. Используя для сравнения теоретическую модель валютного союза, разработанную на примере ЕС, постараемся определить, какие специфические индикаторы позволяют нам говорить о том, что валютный союз в Западном полушарии возможен? При этом сразу оговоримся, что заранее допускаем — онтологические, институциональные и операционные характеристики этого союза будут отличаться от известного нам опыта Европейского центрального банка и евро.

Теоретически группа государств может решить задачу формирования валютного союза несколькими путями, из которых наиболее популярны два. Один из них уже нами назван — это долларизация. Последняя предполагает, что одна или несколько стран отказываются от своих национальных валют и допускают для обращения на внутреннем рынке и выполнения всех функций денег валюту иностранного государства. Современная экономика дает множество примеров того, как это происходит на практике: доллар обращается в Пуэрто-Рико*, турецкая лира — в Турецкой Республике Северного Кипра, а российский рубль — в Южной Осетии. Но путь

* Свободно ассоциированное с США государство с правами самоуправления. Связь с США заключается в наличии общего гражданства, валюты и обороны.

долларизации как правило избирают слабые и зависимые от более мощных союзников государства, поэтому политические издержки такого курса для «долларизируемой» страны исключительно велики. Именно из-за этого очень немногие государства готовы заплатить столь большую политическую цену за низкую инфляцию и рост доверия инвесторов к национальной экономике. Как показывают исследования, некоторые страны Латинской Америки в недавнем прошлом всерьез рассматривали такую возможность, но неизбежно отказывались от нее в пользу иных валютных стратегий или полного отказа от интеграционных проектов.

Второй путь формирования валютного союза — введение новой, единой для всех валюты, замещающей национальные денежные единицы участвующих государств. Исторически сложилось так, что национальная валюта рассматривалась в качестве символа национальной независимости и суверенитета. Даже недавний опыт распада СССР, Чехословакии и Югославии наглядно показывает, что введение в оборот новой национальной денежной единицы вместо «старых денег» прежде единого государства рассматривается как очевидный и даже неизбежный шаг при создании новой страны и формировании идентичности ее граждан. Болезненный процесс деколонизации Латинской Америки и образования на ее территории суверенных государств, начавшийся два столетия назад, помогает нам понять, почему до настоящего времени дискуссии о валютной интеграции и отказе от национальных валют в пользу региональной были столь мало популярны в регионе. Латинская Америка за последние два столетия неоднократно переживала масштабные финансовые потрясения, резкие перемены в направлении и объемах инвестиций, и едва ли на континенте найдется государство, избежавшее острых кризисов с балансом платежей.

Еще в 1926 г. группой ученых и политических активистов из Аргентины, Чили, Уругвая и Парагвая был предложен проект создания валютного союза этих стран, но он не привлек сколько-нибудь серьезного внимания правящих кругов и вскоре был положен под сукно⁹. В настоящее время эксперты региона периодически обращаются к перспективам валютной интеграции государств Центральной Америки, Андской группы и Mercosur, но, за рамки академических дискуссий эти усилия не выходят. Исключением можно считать лишь сугубо политический и направленный против экономических интересов США в регионе проект единой для девяти государств Южной Америки, входящих в «Боливарийский альянс для Америк» (*Alianza Bolivariana para las Américas, ALBA*), валюты сукре¹⁰. Но перспективы успешного запуска этого проекта крайне невелики. Почему? И можно ли при рассмотрении этого вопроса отделить его экономические и политические элементы?

Как правило, дискуссия разворачивается вокруг ключевого с точки зрения профессиональных экономистов вопроса: является ли группа государств, готовых вступить на путь валютной интеграции, оптимальной валютной зоной? Для ответа на этот вопрос исследователи вот уже почти полвека разрабатывают систему критериев и индикаторов, способных сделать процесс изучения проблемы рациональным, а полученные выводы — обоснованными. Первый и самый очевидный вопрос — является ли латиноамериканский валютный союз с любым количеством участников экономически целесообразным? Благодаря исследованиям «отца евро» канадца

Роберта Манделла из Колумбийского университета¹¹, одного из создателей монетаризма Рональдо МакКиннона¹² и соавтора Устава МВФ Петера Кенена¹³ ответ на этот вопрос известен. Он положителен лишь в том случае, если группа стран, стремящихся к валютной интеграции, является «оптимальной валютной зоной». Эта концепция стала признанной во всем мире, принесла ее создателям мировую известность, а Р.Манделле и Нобелевскую премию по экономике в 1999 г. Для нашего исследования важно подчеркнуть две важные детали в связи с теорией оптимальной валютной зоны:

— она не является жестко зафиксированной, и многие ее положения изменяются, дополняются или отвергаются;

— она является только частью объяснения феномена «валютного союза», и помимо нее следует учитывать политические, институциональные и иные факторы, открывающие путь к валютному союзу.

Базовые критерии, соответствием которым обязательно для членства отдельных государств в валютном союзе, могут быть сформулированы следующим образом: синхронизация деловых циклов в участвующих странах, как правило, путем адаптации циклов в малых государствах к экономической динамике государства-лидера; конвергенция основных экономических показателей, открывающая возможность разработки мер управления объединенной экономикой с применением одних и тех же макроэкономических рычагов; интеграция рынков товаров и услуг, включая финансовые, способствующая эффективному устранению межстрановых барьеров; высокая степень мобильности экономических факторов, приближающаяся к уровню свободы движения факторов в национальной экономике.

При этом важно подчеркнуть, что указанные выше критерии — это не столько *условие* для построения валютного союза, сколько зачастую ожидаемый его *итог*. Тенденции к синхронизации экономических циклов или к конвергенции макроэкономических показателей могут отмечаться до начала построения экономических валютных союзов (ЭВС). Но только в результате успешного завершения проекта и создания единой наднациональной валюты можно ожидать подлинной гармонизации ключевых социально-экономических показателей участвующих стран.

Именно поэтому мы убеждены, что при изучении перспектив валютной интеграции в Латинской Америке список критериев для оценки оптимальности зоны будущего валютного проекта, который заимствуется из накопленного в ЕС опыта, должен рассматриваться как открытый и требующий расширения. Он может включать в себя как традиционные, так и новые положения, отражающие реальные политические процессы в регионе, а также его меняющееся место в мировой экономике. В частности, актуальным для принятия решения об участии в интеграционном проекте остается вопрос о том, станет ли в результате членства в валютном союзе отдельно взятому государству проще и дешевле противодействовать внешним шокам, или напротив, цена нейтрализации потрясений на мировых товарных и финансовых рынках увеличится. Как показывают недавние исследования, волатильность экономики стран Латинской Америки под воздействием внешних шоков в настоящее время выше, чем у других регионов планеты¹⁴. Поэтому остается открытым вопрос о том, проявится ли в случае создания ЭВС в регионе эффект масштаба, и как именно межгосударственный валютный союз повлияет на динамику экономических показателей в ре-

гионе в случае острых внешних шоков. Заметим, что экономика ведущих стран Латинской Америки наиболее подвержена внешним шокам двух типов: прекращению или резкому сокращению притока капиталов, а также изменению динамики платежного баланса страны. Это обусловлено многочисленными финансовыми кризисами прошлого, а также неразвитостью рынков долговых обязательств и иных финансовых инструментов, способных амортизировать приливы и отливы капиталов из региона под влиянием процессов глобального масштаба.

В статье о теории оптимальных валютных зон канадец Роберт Манделл свой главный вывод сформулировал следующим образом: «оптимальной валютной зоной является регион»¹⁵. При этом понятие «регион» в его исследованиях практически никак не соотносится с понятием государства, т.е. регион может включать в себя несколько отдельных государств целиком, но он также вполне может включать отдельные части территории нескольких государств. Так, анализ привел исследователя к актуальному для начала 60-х годов выводу о том, что Канада, рассматриваемая целиком в своих государственных границах, не является оптимальной валютной зоной, не соответствует минимальным требованиям, предъявляемым к ней. Регион, в рамках которого должна эффективно функционировать единая валюта, должен характеризоваться гибкостью цен и заработной платы, мобильностью экономических факторов, интеграцией рынков товаров и одинаковым реагированием на внешние шоки. Р.Манделле вывод представлялся вполне либеральным — государство в этом случае не всегда является единственным объектом анализа. В случае с его родиной, оптимальными следовало рассматривать две частично затрагивающие территорию Канады зоны: ее восточное побережье и штаты восточного побережья США, а также западное побережье Канады и примыкающие к Тихому океану штаты США¹⁶. Это демонстративное игнорирование суверенных государств в анализе перспектив валютной интеграции, с нашей точки зрения, является наиболее существенным политико-экономическим выводом указанной статьи и всей проблематики валютных зон.

Даже в настоящее время, полвека спустя после первой публикации об оптимальных валютных зонах, полностью игнорировать суверенные государства в качестве основных акторов интеграционных процессов в валютной сфере представляется неоправданным. Тем не менее, эрозия финансово-экономической мощи государства и активные попытки вернуть правительствам и центральным банкам «командные высоты» в национальной и региональной экономиках, проявившиеся особенно ярко в ходе нынешнего финансово-экономического кризиса, заставляют нас внимательнее отнестись к идеям Р.Манделла. В частности, допустимо предположить, что динамика развития соседних государств в Латинской Америке может однажды поставить вопрос о валютной интеграции в повестку дня не как абстрактное упражнение для академического исследования, а как основное условие сохранения регионом (т.е. оптимальной валютной зоной) своей конкурентоспособности в ходе процесса регионализации мировой экономики.

Подчеркнем также, что статья Р.Манделла не содержала верифицируемых «критериев» оптимальной валютной зоны. Указав на «внегосударственную» природу таких зон, автор оставил коллегам задачу поиска критериев. И за прошедшие десятилетия последние в этом достаточно преуспели. Из значительного

списка идей по указанной проблеме назовем те критерии, которые вызывают наименьшее количество возражений и применимы ко всем участвующим в валютном союзе государствам (или, в теории, регионам):

- мобильность экономических факторов, особенно рабочей силы, по всему пространству союза;
- значительная доля взаимной торговли между регионами (государствами), входящими в союз, по сравнению с торговлей за пределами союза;
- высокая степень транснациональной интеграции финансовых рынков;
- близкая по своим характеристикам налоговая политика;
- национальные отличия в структуре промышленности и торговли между вовлеченными в проект странами, делающие их экономики взаимодополняемыми;
- рыночный (гибкий) характер ценообразования и стоимости рабочей силы;
- сходные показатели инфляции;
- низкий и родственный по показателю отношения к ВВП уровень государственного долга;
- координация усилий по построению валютного союза на высшем политическом уровне.

Главная идея, вокруг которой сейчас развивается дискуссия о валютном союзе, состоит в том, что при выполнении данных критериев перед государствами — членами союза в случае внешнего шока открывается возможность положиться на единую валюту и ее преимущества, а не использовать выгоды, связанные с динамикой валютного курса национальной денежной единицы, включая преднамеренные манипуляции с обменным курсом. То есть государства (регионы) оказываются в ситуации, когда преимущества валютного союза, включая минимизацию транзакционных издержек по противодействию шокам, рост доверия к национальным финансам и снижение инфляции, превышают издержки, вызванные отказом от проведения монетарной политики на сугубо национальном уровне.

Очевидно, что столь обширный список критериев, в случае их выполнения суверенными государствами, потенциально содержит вызовы для общественного мнения и угрожает интересам части деловых кругов. Политические лидеры страны совместно с правительством и центральным банком должны определить приоритеты, в соответствии с которыми следует добиваться имплементации этих (или иных) критериев. Помимо национального уровня принятия решений по созданию ЭВС, большую роль здесь играет и уровень международного взаимодействия. Государства, допускающие возможность вхождения в валютный союз, могут выстроить собственные приоритеты относительно траектории движения к его созданию. Как отнестись к тому, что у разных стран они будут отличными друг от друга, и в определенный момент времени могут вступить в конфликт, чреватый угрозами всем членам союза? При разработке основ ЭВС накануне подписания Маастрихтского договора государства ЕС в качестве приоритетных объявили вопросы валютной стабильности (узкие коридоры колебаний с перспективой взаимной фиксации курсов), финансовой консолидации (сближение показателей долгосрочных процентных ставок), а также налоговой гармонизации (показатели дефицита бюджета и государственного долга).

Но нет никакой гарантии того, что латиноамериканские страны из имеющегося валютно-финансового меню a-la-carte выберут именно эти приоритеты, а не другие.

Главная из издержек, связанных с членством в валютном союзе для государства, — потеря суверенных прав в управлении национальной монетарной системой. Но и здесь для стран Латинской Америки ситуация далека от однозначной. Полная потеря возможности проводить такую политику имеет место лишь в рамках курса на долларизацию, т.е. замещение на национальном рынке собственной валюты денежной единицей другого государства, на управление которой помимо монетарных властей последнего никто повлиять не может. Одновременно, если не достигнуто специального соглашения, происходит вынужденный отказ от такого источника суверенного дохода, как сеньораж*. Но при создании общей валюты межгосударственного союза таких драматических последствий нет, поскольку каждая страна-участница сохраняет определенные рычаги на процесс управления общей валютой, включая кадровые назначения в новый центробанк, выработку параметров монетарной политики и долю в доходе от сеньоража. Отметим также исследование Альберто Алесины и его коллег из Гарвардского университета, которые пришли к выводу о том, что для ряда государств региона (например, Аргентины, Мексики и Эквадора) наиболее выгодным вариантом долларизации стал бы допуск к обращению на внутреннем рынке единой европейской валюты, а не доллара США¹⁷.

Для некоторых стран, десятилетиями пытавшихся поставить под контроль инфляцию, снизить дефицит бюджета или объем государственного долга, вступление в валютный союз означает достижение искомых целей оперативно и достаточно безболезненно. В новой ситуации часть ответственности за накопленные в экономике такой страны дисбалансы принимают на себя общий центральный банк и национальные финансовые системы других государств. Присоединение к валютному союзу, который заслужил в глазах инвесторов репутацию надежного и достойного доверия, само по себе является большим благом для отдельных государств. Как нам представляется, именно это желание вынуждает такие европейские страны, как Словакия и Эстония, проводить сегодня жесткую монетарную политику для того, чтобы сохранять свое членство в зоне евро. То есть «дисциплинирующий» и даже «воспитательный» эффект членства в валютном союзе недооценивать нельзя.

Вступление в полномасштабный валютный союз, по мнению видного германского исследователя Рудигера Дорнбуша, должно принести государствам Латинской Америки снижение реальных процентных ставок, увеличение инвестиций и ускорение экономического роста¹⁸. Как мы отметили ранее, вариант долларизации для большинства государств Латинской Америки представляется в настоящее время недопустимым, прежде всего по политическим причинам. Даже в рамках NAFTA проблеме стабилизации колебаний валютных курсов участвующих государств практически не уделяется внимания. Более того, амплитуда колебаний трех валют относительно друг друга с момента создания объединения увеличилась, и это

* Доход от эмиссии денег.

воспринимается в Вашингтоне, Оттаве и Мехико как неизбежное, но второстепенное явление, не требующее немедленного реагирования^{19*}. Однако проблема доверия к национальным финансам как одно из условий успешного экономического развития никуда не исчезает. Поэтому вариант монетарного союза с общей валютой является для латиноамериканских стран привлекательным и достойным рассмотрения.

Ряд исследователей обратили внимание на изучение различий между вариантами долларизации и полномасштабного союза для Латинской Америки. Так, чилийский экономист Фелипе Ларрейн и его португальский коллега Хосе Таварес проанализировали факторы, влияющие на флуктуации реального валютного курса, уровень асимметрии шоков для сферы производства, структуры экспортируемой регионом продукции и базовых характеристик двухсторонних торговых связей²⁰. Изучение корреляции внешних шоков и динамики реального сектора экономики региона показывает, что вариант долларизации оказывается экономически приемлемым для малых государств Центральной Америки. Что же касается более крупных и экономически самостоятельных держав, то ни один из двух вариантов валютной интеграции (долларизация и единая валюта) им в настоящее время не подходит, поскольку не способен решить главные проблемы: снижение инфляции, недостаток иностранных инвестиций, уменьшение доверия иностранных партнеров.

Нарастающий в последние годы объем публикаций о перспективах валютной интеграции в Западной полушарии уже сформировал повестку дня исследований и основные гипотезы, вокруг которых строится научная дискуссия. Так, значительное внимание привлекает вопрос о том, каким образом валютный союз повлияет на способность региона абсорбировать внешние шоки со стороны спроса и/или предложения. Изучение динамики экономических индикаторов стран Латинской Америки показывает, что их реакция на внешние шоки в настоящее время несимметрична и внутри региона, и в сравнении, например, с Европой или Восточной Азией, а разброс ключевых показателей у латиноамериканских государств выше. Как отмечают исследователи из Университета Беркли в Калифорнии Тамим Байоми и Барри Эйхенгрин, в Западной полушарии можно без труда выделить группу государств, характеризующуюся симметричной реакцией на внешние шоки, — Бразилия, Эквадор и Перу. Однако эта группа целиком не входит ни в один из ведущих интеграционных блоков континента, с развитием которых и ассоциируются перспективы валютной интеграции (НАФТА и Mercosur)²¹. При этом данные государства глубоко интегрированы в региональную экономическую систему. Девальвация бразильского реала в 1999 г. оказала резко негативное воздействие на экономику соседней Аргентины. А когда в 2001 г. Буэнос-Айрес отказался от фиксированного курса песо к доллару и его свободной конвертации, отрицательное воздействие на экономику Бразилии также оказалось существенным. Рас-

* В среде экономистов нет единого мнения относительно того, оказывают ли колебания валютных курсов денежных единиц двух рассматриваемых государств однозначно негативное влияние на взаимную торговлю таких государств. Как показывает исследование Джеффри Фридена и его коллег из Межамериканского банка развития, тезис о негативном влиянии валютной нестабильности на взаимную торговлю достаточно убедительно подтверждается на материале большинства стран Латинской Америки.

положенные между двумя латиноамериканскими гигантами Уругвай и Парагвай испытывали существенные экономические потери при всех потрясениях экономики более крупных соседей. Во избежание фатальных для национального хозяйства последствий валютных кризисов государства Mercosur стали водить ограничения на свободу торговли с партнерами по объединению. Постепенно количество исключений достигло таких объемов, когда игнорировать их или приписывать им временный и потому несущественный характер стало невозможно. Даже простое признание этого факта, демонстрирующего трудности функционирования Mercosur, делает актуальной проблему создания валютного союза рядом государств Латинской Америки.

Отдельное направление изучения валютной интеграции в регионе — прогнозирование того, как валютный союз в случае его создания («a posteriori») улучшит макроэкономические характеристики и институциональную структуру участвующих стран. Здесь определенную помощь исследователям оказывает десятилетняя история функционирования ЭВС в Европе. Накопленный там опыт следует оценить как в высшей степени противоречивый. Так, членство в еврозоне позволило некоторым государствам ЕС повысить свой кредитный рейтинг и понизить стоимость государственных, а также корпоративных заимствований на мировых финансовых рынках. Но при этом, как показывает финансово-экономический кризис 2007—2010 гг., «педагогический эффект» ЭВС для государств зоны евро оказался минимальным. Напротив, такое ключевое государство зоны евро, как Германия, по инициативе которой были разработаны «маастрихтские критерии» (1991), а также Пакт стабильности и роста (1997), само в 2002—2004 гг. стало одним из крупнейших нарушителей согласованных норм бюджетной и монетарной политики. Было бы опрометчиво предполагать, что государства Латинской Америки отнесутся к внедрению правил жесткой монетарной политики более энергично, чем ФРГ, известная именно такой политикой на протяжении всех послевоенных десятилетий своей истории.

При этом отрицать вероятность возникновения «передаточных механизмов» между государствами валютного союза нельзя. Устранение барьеров межстрановому движению экономических факторов на этапе создания интеграционным блоком единого рынка, а также исчезновение транзакционных издержек, связанных с обменом валют и колебаниями курсов обмена при создании ЭВС, неизбежно приведут к росту взаимной торговли товарами и услугами, увеличению объемов движения капиталов, а также создадут благоприятные возможности для трудоустройства в рамках интегрируемого пространства. Можно предположить определенную синхронизацию динамики финансовых рынков, а также давление со стороны экономических агентов в пользу гармонизации налоговой политики и выработки единых стандартов финансового контроля. Тем не менее, по нашему убеждению, полагаться только на «воспитательный эффект» или постепенное возникновение неких «передаточных механизмов» при принятии решения о создании валютного союза нельзя.

Анализируя основные направления научной дискуссии о перспективах валютной интеграции в Западном полушарии, отметим, что доминирующим выводом большинства исследований является признание того, что Латинская Америка как в целом, так и ее отдельные субрегионы, сегодня

не соответствуют критериям оптимальной валютной зоны. Следовательно, при выработке стратегии защиты континента от нарастающей угрозы глобальных валютных войн не следует полагаться только на экономическую логику, поскольку она не подкреплена соответствующими эмпирическими данными. Тут нужно сделать два замечания:

— экономическая ситуация в мире и в регионе постоянно меняется, и положение дел, которое сегодня рассматривается как незыблемый статус-кво, завтра может перестать им быть;

— история не знает примеров, когда решение приступить к созданию валютного союза, а тем более редкие случаи успешного завершения этого предприятия направлялись бы сугубо финансово-экономической логикой. Как правило, ситуация была прямо противоположной. Решение о создании единой валюты принималось в силу политических причин, поскольку помогало решить проблемы формирования новой идентичности граждан, улучшить их отношение к соседним государствам или усилить позиции группы объединяющихся стран в рамках региона или мировой политико-экономической системы в целом. То есть речь должна идти о «позитивных ценностях» (что-то создать), а не негативных (чему-то воспрепятствовать).

Работа Гильермо Кальво и Эрнесто Тальви из бостонского Национального бюро экономических исследований показала, что из большого числа финансово-экономических угроз, с которыми сталкиваются латиноамериканские государства, к проблематике монетарной стабильности приоритетное отношение имеют две: крупномасштабные внешние шоки, которые могут выразиться в резком прекращении притока инвестиций, и резкое ухудшение платежного баланса и образование его большого дефицита²².

Значительное сокращение притока инвестиций может иметь непропорционально большое и крайне негативное влияние на экономику государств Латинской Америки. Особенно для тех из них, в которых иностранные капиталы — основной источник финансирования роста и модернизации национальной экономики. Ухудшение платежного баланса в силу снижения конкурентоспособности местной продукции или ошибочных решений монетарных властей также подрывает оптимизм национальных и зарубежных инвесторов, вынуждая их страховать на случай ухудшения макроэкономической ситуации и начала панического вывода капиталов. Первой и самой очевидной жертвой возникновения любой из указанных угроз является экономический рост в стране и связанные с ним социально-экономические показатели.

С точки зрения последствий для национальной или региональной экономики можно без труда обнаружить взаимосвязь между указанными двумя угрозами. При этом анализ экономической истории Латинской Америки последних трех десятилетий показывает, что найти симметричное проявление взаимной связи между внешними шоками и ухудшением платежного баланса сразу после начала кризиса невозможно. Однако в среднесрочной перспективе такая взаимосвязь обнаруживается без труда, что подтверждает бурная и полная финансово-экономическими кризисами современная история Мексики, Аргентины и ряда других государств Южной Америки.

Важный вопрос в связи с рассмотрением угроз оттока инвестиций и ухудшения платежного баланса, на который пока нет однозначного ответа, заключается в том, влияет ли монетарный режим в отдельно взятом госу-

дарстве на вероятность того, что указанные угрозы станут реальнее, или же их опасность, напротив, уменьшится? Будут ли членство в валютном союзе и более консервативная монетарная политика теми барьерами, о которые названные угрозы разобьются? Положительные ответы на эти вопросы создадут благоприятную внешнюю среду для принятия политиками решения о положительном отношении к интеграционным проектам, поскольку сделают объектом внимания те институты на национальном уровне, которые в состоянии обеспечить решение задачи построения валютного союза. Отрицательные ответы сделают их достижение еще менее возможным.



В заключение отметим следующее. Успешная реализация проекта создания единой европейской валюты сделала проблематику валютной интеграции актуальной для различных уголков планеты, в том числе и для Латинской Америки. Попытки выявить условия, которые поставили бы интеграционный проект в повестку дня региона, длятся не одно десятилетие и к настоящему времени далеки от завершения. Многовековое существование государств в собственных границах, взаимное недоверие, экономическая конкуренция и накопившиеся неразрешенные конфликты делают перспективу глубоких интеграционных процессов в регионе маловероятной. Причем, по нашему мнению, этот вывод в равной степени справедлив и для такой скромной формы интеграции, как «общий рынок» со свободой движения экономических факторов, и для такой радикальной формы, как создание ЭВС и политического союза путем слияния суверенитетов.

Тем не менее, наше исследование показывает, что следует учитывать формирующиеся в глобальной экономике новые факторы. В их числе, прежде всего, процесс регионализации мировой политико-экономической системы, нарастающая неуверенность в способности доллара США выполнять закрепившиеся за ним во второй половине XX в. функции, опасность валютных войн и усиление вмешательства правительственных институтов в функционирование экономик, по праву считавшихся до сего дня либеральными. Результатом воздействия указанных выше факторов является стремление небольших в масштабах мировой экономики стран найти безопасные убежища для своих национальных хозяйств и обеспечить их стабильное развитие путем защиты от внешних угроз со стороны товарных и финансовых рынков.

Практически все страны Латинской Америки (за показательным исключением Бразилии) должны быть отнесены к кругу государств, не способных самостоятельно противостоять внешним шокам. Остается нерешенным вопрос, сможет ли Бразилия выступить в роли лидера-гегемона, гарантируя стабилизацию региональной экономики и обеспечивая своим примером координацию усилий по защите всей Латинской Америки или ее отдельных субрегионов от внешних угроз. Если не сможет, то в регионе все равно найдется несколько держав, испытывающих соблазн выступить в роли центров межгосударственных союзов, в том числе валютных.

ПРИМЕЧАНИЯ

- ¹ Ch.P.K i n d l e b e r g e r. The World in Depression, 1929—1939. Berkeley, 1973, p. 288—295.
- ² E.L e v y Y e y a t i, F.S t u r z e n e g g e r. Dollarization: A Primer. — Dollarization, Cambridge and London, 2003, p. 1—51.
- ³ J.A.F r a n k e l, A.K.R o s e. Currency Crashes in Emerging Markets: An Empirical Treatment. — Journal of International Economics, 1996, Vol. 41, No. 3-4, p. 351—366.
- ⁴ П.П.Я к о в л е в. Аргентинская экономика перед вызовами модернизации. М., 2008.
- ⁵ A.P o w e l l, F.S t u r z e n e g g e r. A One World Currency? A Factor-OCA Approach to the Analysis of Monetary Integration. — <http://EconPapers.repec.org>
- ⁶ E.B.H a a s. Beyond the Nation-State. Functionalism and International Organization. Stanford, 1964.
- ⁷ T.C a r m i c h a e l. Canada's dollarization debate. — Economic and Policy Research. New York, 2002, p. 1—8.
- ⁸ С.Л.Т к а ч е н к о. Феномен долларизации и глобальная валютная система. — Латинская Америка, 2010, № 11, с. 20—30.
- ⁹ C.F o r r e s t. Monetary Unions in Historical Perspective: What Future for the Euro in the International Financial System. — Open Economies Review, 1998, Volume 9, Supplement 1, p. 447—466.
- ¹⁰ В.Л.Х е й ф е ц. Южная Америка на пути к единой валюте? Цели и проблемы интеграции в странах «левого блока». — Актуальные проблемы экономики современной России. СПб, 2010, вып. 7, с. 165—167.
- ¹¹ R.A.M u n d e l l. Theory of Optimum Currency Areas. — American Economic Review, 1961, Vol. 51, N. 4, p. 657—665.
- ¹² R.I.M c K i n n o n. Optimum Currency Areas. — American Economic Review, 1963, Vol. 53, p. 717—725.
- ¹³ P.B.K e n e n. The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View. — Monetary Problems of the International Economy. Chicago Press, 1969, p. 41—60.
- ¹⁴ S.E d w a r d s, E.L e v y Y e y a t i. Flexible Exchange Rates as Shock Absorbers. — European Economic Review, 2005, Vol. 49, N 8, p. 2079—2105.
- ¹⁵ R.A.M u n d e l l. A Theory of Optimum Currency Areas. — American Economic Review, 1961, Vol. 51, N 4, p. 660.
- ¹⁶ Ibid., p. 659.
- ¹⁷ A.F.A l e s i n a, R.J.B a r r o, S.T e n r e y r o. Optimal Currency Areas. Harvard Institute Research Working Paper, 2002, N 1958.
- ¹⁸ R.D o r n b u s c h. Fewer Monies, Better Monies. — American Economic Review, 2001, Vol. 91, N 2, p. 238—242.
- ¹⁹ См.: J.F r i e d e n, P.G h e z z i, E.S t e i n. Politics and Exchange Rates: A Cross-Country Approach to Latin America. Working Paper N R-421. Washington, 2000.
- ²⁰ F.L o r r a i n, J.T a v a r e s. Regional Currencies versus Dollarization: Option for Asia and the Americas. — Journal of Policy Reform, 2003, Vol. 6, N 1, p. 35—49.
- ²¹ T.B a y o u m i, B.E i c h e n g r e e n. 1994. One Money or Many? Analyzing the Prospects for Monetary Unification in Various Parts of the World. — Studies in International Finance. Princeton, 1994, N 76.
- ²² G.A.C a l v o, E.T a l v i. Sudden Stop, Financial Factors and Economic Collapse in Latin America: Learning from Argentina and Chile. NBER Working Paper, 2005, N. 11153.