

**ЗНАНИЕ**

НОВОЕ  
В ЖИЗНИ,  
НАУКЕ,  
ТЕХНИКЕ

СЕРИЯ  
ЭКОНОМИКА

**О. С. Богданов**

**ВАЛЮТНЫЕ  
ПРОБЛЕМЫ  
КАПИТАЛИЗМА**

**5'81**



НОВОЕ  
В ЖИЗНИ,  
НАУКЕ,  
ТЕХНИКЕ

Серия  
«Экономика»  
№ 5, 1981 г.

Издается  
ежемесячно  
с 1961 г.

О. С. Богданов,  
доктор экономических наук

# ВАЛЮТНЫЕ ПРОБЛЕМЫ КАПИТАЛИЗМА

Издательство  
«Знание»  
Москва  
1981

**ББК 65.88**  
**Б73**

Рецензент — Д. В. Смыслов, кандидат экономических наук.

БОГДАНОВ Олег Семенович — заведующий кафедрой мировой экономики и международных отношений Дипломатической академии МИД СССР. Автор свыше 40 работ, в том числе 5 монографий по проблемам международных экономических отношений.

Богданов О. С.  
Б73 Валютные проблемы капитализма. — М.: Знание, 1981. — 64 с. — (Новое в жизни, науке, технике. Сер. «Экономика»; № 5).  
11 к.

Реформа валютной системы капитализма, закрепленная Ямайским соглашением 1976 г., привела к коренной перестройке механизма международных расчетов вытеснению золота и замене его бумажными валютами, ослаблению позиций американского доллара и обострению его конкуренции с другими ведущими капиталистическими валютами, образованию региональных валютных блоков, быстрому росту международного кредита, в том числе рынка евровалют. Чем вызваны эти перемены, как они повлияли на международные экономические отношения — вот основные вопросы, которые рассматриваются в брошюре.

Брошюра рассчитана на лекторов и пропагандистов, преподавателей вузов и техникумов.

11105 0804000000

**ББК 65.88**  
**33М21**

© Издательство «Знание», 1981 г.

## **ВАЛЮТНЫЕ ПОТЯСЕНИЯ И МЕЖДУНАРОДНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОТНОШЕНИЯ**

---

В Отчетном докладе ЦК КПСС XXVI съезду партии отмечалось, что во второй половине 70-х годов «происходило дальнейшее обострение общего кризиса капитализма». Это привнесло ряд новых явлений в валютную сферу Запада. В их числе прежде всего надо назвать:

развал бреттон-вудской системы и провозглашение принципов новой международной валютной системы;  
повсеместное введение «плавающих» валютных курсов;

модификация роли золота в валютных отношениях и стремление Соединенных Штатов Америки ускорить процесс его демонетизации (лишения золота денежных функций);

введение в оборот новых международных активов — Специальных прав заимствования (СДР) — в качестве предполагаемой базы новой валютной системы;

кризис американского доллара как резервной валюты; появление новых кандидатов на роль резервной валюты — марки ФРГ и японской иены;

формирование нового центра «валютной силы» — Европейской валютной системы (ЕВС) — в противовес господству доллара в новой международной валютной системе.

Валютный кризис привел к расстройству механизма международных расчетов, который призван обслуживать внешнюю торговлю и другие экономические обмены в капиталистическом мире. Он тесно переплетается с экономическими кризисами и спадами в основных промышленно развитых капиталистических странах, с небывалым размахом инфляционных процессов, ростом безработицы и обострением энергетической и сырьевой проблем. Валютный кризис разворачивается на фоне углубления пропасти между развитыми капиталистическими странами и их бывшими колониями, нарастания межимпериалистических противоречий в сфере внешнеэкономических отношений и обострения классовых столкновений между трудом и капиталом.

Все эти процессы, лихорадящие капиталистическое хозяйство, тесно взаимосвязаны с валютными отношениями, являясь, с одной стороны, причиной обострения валютного кризиса, а с другой — следствием его углубления.

Напомним, что основные черты послевоенной валютной системы в том виде, как она функционировала до начала 70-х годов, были сформулированы в Бреттон-вудских соглашениях 1944 г. По этим соглашениям американский доллар был признан эквивалентом золота в международных расчетах. Валюты других капиталистических государств были привязаны к доллару по твердому паритету, и центральные банки этих стран должны были принимать меры для защиты твердых паритетов от спекуляций. Изменения паритетов (как правило, девальвации) производились в разовом порядке и обычно в значительном размере.

Соединенные Штаты Америки за предоставленные доллару привилегии обязались обменивать доллары, накопленные центральными банками, на золото по твердой цене в 35 долл. за тройскую унцию (31,1 г). Разменность доллара на золото обуславливала основную связь всей валютной системы с золотом, вследствие чего эту систему иногда называют золото-валютным стандартом.

Накопленные собственные резервы стран (золото и активы в иностранных конвертируемых валютах) подкреплялись кредитными ресурсами Международного валютного фонда (МВФ), а также соглашениями развитых капиталистических государств о взаимном предоставлении валюты в кредит на случай острых кризисов платежных балансов.

Бреттон-вудская валютная система отражала важнейшие соотношения сил между главными капиталистическими странами на мировой арене. Доллар занял особое положение в мировой валютной системе, и такая роль не могла быть, разумеется, просто навязана другим капиталистическим государствам. Она опиралась на экономическую мощь США, на активность их платежного баланса по текущим операциям, на относительно большую, чем у других валют, устойчивость покупательной способности доллара, на обратимость этой валюты и т. д.

В результате формирования бреттон-вудской систе-

мы были созданы условия, которые на определенном этапе соответствовали потребностям мирового рынка и способствовали увеличению мировой торговли и производства. Однако в самой валютной системе были заложены корни ее неминуемого кризиса: все более остро стали давать о себе знать противоречия между функциями доллара как национальной и международной резервной валюты, а массовые передвижения капиталов между странами делали невозможным поддержание фиксированных паритетов.

Ослабление доминирующей роли США в мировом капиталистическом производстве и торговле, прекращение в августе 1971 г. обмена доллара на золото, две девальвации доллара в течение 14 месяцев (1971 г. — на 7,89%, 1973 г. — на 10%), отказ большинства ведущих капиталистических стран от твердых паритетов подорвали основные принципы послевоенной системы международных расчетов.

Переживаемые с начала 70-х годов валютные потрясения являются исключительными по остроте, масштабу и возможным последствиям для валютной системы капитализма. Тот факт, что в орбиту кризиса оказались вовлечены практически все основные капиталистические валюты, включая американский доллар, дает основание рассматривать его как международный кризис, как кризис капиталистической валютной системы в целом в отличие от предыдущих кризисов фунта стерлингов, французского франка, западногерманской марки и ряда других валют, которые носили локальный, иногда региональный характер.

Происшедшие в связи с кризисом доллара сдвиги носят не конъюнктурный, а структурный характер, являются определенным рубежом и знаменуют начало кардинальной перестройки валютной системы капитализма. Эта перестройка происходит в обстановке резкого обострения межимпериалистических противоречий.

Борьба разгорается вокруг нескольких основных проблем: механизм установления валютных курсов и регулирование платежных балансов, контроль за движением краткосрочных капиталов, статус доллара и проблема ликвидности, в частности будущая роль золота и создание коллективной валюты типа СДР.

Но это еще не означает полного хаоса в валютных отношениях капитализма. Организующая роль между-

народных валютных институтов и форм сотрудничества стала органичной частью валютного рынка, без них уже капитализму не обойтись.

Противоречия между капиталистическими странами в валютной сфере, несмотря на всю свою остроту, вряд ли приведут к кардинальным нарушениям механизма международных валютных расчетов в целом. Такие нарушения неизбежно имели бы катастрофические последствия для внешнеэкономических связей и хозяйственного развития этих стран из-за их тесной взаимозависимости.

С развалом бреттон-вудской валютной системы перед капиталистическими государствами возникла нелегкая задача выработать и принять иные принципы функционирования валютного механизма, чтобы приспособиться к новой обстановке. Буржуазные экономисты предложили десятки проектов валютной реформы, в которых нашел отражение комплекс межимпериалистических противоречий, потребовавших больших усилий для достижения компромиссного варианта. Это и воспрепятствовало быстрой замене одной валютной системы другой.

Вопрос о проведении реформы капиталистической валютной системы и коренной перестройке основ механизма государственно-монополистического регулирования валютных связей был поставлен на повестку дня уже в середине 60-х годов. Этот сложный и длительный процесс выработки валютной реформы в капиталистическом мире прошел три главных этапа.

На первом этапе — 1965—1970 гг. — еще не ставилась цель перестройки основ золото-валютного стандарта. Речь шла тогда о том, чтобы включить в эту систему новые, дополнительные элементы, которые содействовали хотя бы частичной ее стабилизации, внести отдельные усовершенствования в валютный механизм.

Этот этап завершился образованием системы так называемых Специальных прав заимствования в МВФ. Последние представляют собой коллективно созданный кредитно-резервный актив, предназначенный для урегулирования сальдо платежных балансов и пополнения официальных запасов международных ликвидных средств стран, принимающих участие в этой системе.

Второй этап перестройки капиталистической валютной системы — это период с 1971 по июнь 1974 г. На

этот раз ставилась цель осуществления радикальной реформы, иными словами, преобразования всех главных элементов, формировавших бреттон-вудскую валютную систему.

Правящие круги ведущих стран Запада старались теперь придать валютной реформе комплексный характер. Имелось в виду, что работа по подготовке реформы будет осуществляться упорядоченно, планомерно и завершится проведением широкой международной конференции наподобие бреттон-вудской.

Однако нарастание экономических неурядиц в капиталистическом мире, связанных, в частности, с энергетическим кризисом, тяжелые потрясения валютного механизма перечеркнули надежды на осуществление широкой и комплексной реформы валютной системы капиталистического мира.

На третьем этапе перестройки валютной системы (он начался практически на рубеже 1974—1975 гг.) правящие круги главных капиталистических стран вместо осуществления многосторонней, всеохватывающей валютной реформы стали на путь внесения частичных, изолированных изменений в отдельные звенья мирового капиталистического валютного механизма.

Причем установка на преобразование валютных отношений в качестве единовременного, концентрированного акта сменилась «эволюционным подходом», т. е. осуществлением серии разрозненных во времени ограниченных мер, легализацией тех акций, которые зачастую предпринимались странами Запада в условиях острых кризисных ситуаций.

Этот этап привел в конце концов к Ямайскому соглашению 1976 г. Но для вступления его в силу и соответствующего пересмотра Устава Международного валютного фонда необходима была ратификация его парламентами  $\frac{3}{5}$  стран — членов МВФ, имеющих не менее  $\frac{4}{5}$  голоса в фонде. На это опять-таки ушло более двух лет, после чего с апреля 1978 г. новая валютная система стала обязательной для всех стран — членов МВФ.

Ямайское соглашение, узаконив новую валютную систему и «плавающие» валютные курсы, а также изменив статус золота, усилило регулирующие функции Международного валютного фонда и повысило его роль в сфере оказания финансовой помощи.

Впервые в истории международные денежные отно-



шения капиталистических государств основываются не на золоте: роль мировых денег выполняют национальные валюты и интернациональные расчетные деньги, выпускаемые МВФ, так называемые СДР, или «бумажное золото».

Согласно договоренности, Международный валютный фонд возвращает  $\frac{1}{6}$  часть золотого резерва своим членам, а  $\frac{1}{6}$  часть реализует на свободных международных рынках, центральным банкам разрешается проводить куплю-продажу золота по рыночным ценам, отменяются официальная цена золота и золотые паритеты валют, прекращаются взносы в МВФ в золото.

Отрыв валютной системы капитализма от золота и переход к бумажно-денежному обращению лишают валютную систему какой-либо прочной стабильной базы и служат мощным стимулятором инфляционных процессов.

Новая валютная система в качестве мировых денег выдвигает СДР. Они были введены в 1969 г., и в течение первых трех лет их сумма достигла 9,3 млрд. единиц. С 1979 г. начался новый выпуск СДР, который за три года должен составить 12 млрд. единиц.

В новой валютной системе выпуску дополнительных сумм СДР придается большое значение. Предполагается, что они постепенно вытеснят все другие резервные активы и станут использоваться не только для пересчета валютных резервов и валютных курсов, но также и во всех платежах стран — членов МВФ, которые ранее осуществлялись в конвертируемой валюте.

Но возлагаемые на СДР большие надежды вряд ли оправдаются. Следует иметь в виду, что их доля в международных активах пока что не превышает 5% и до сих пор они не используются в коммерческих сделках. Принцип выпуска СДР еще не отработан и не соответствует природе кредитных денег, на которые претендуют СДР. Нет уверенности и в том, что существующий порядок их выпуска не усилит спирали инфляции.

Что касается доллара США, то он все еще остается основной валютой резервов, хотя в Ямайском соглашении это уже не закреплено специальной статьей. Его статус приравнен к другим свободно конвертируемым валютам. Из-за постоянного обесценения доллар становится все менее надежным, поскольку не гарантирует сохранности реальной стоимости валютных резервов.

В соответствии с новым Уставом страна — член МВФ получает возможность выбора: либо сохранять в течение неопределенного периода времени «плавающий» курс своей валюты, либо установить и поддерживать фиксированную стоимость валюты, которая может быть выражена в единице СДР или иной счетной единице, либо, наконец, «привязать» валюту (т. е. установить твердое стоимостное соотношение) к другой национальной валюте или нескольким валютам по выбору стран — членов МВФ.

Государство, избравшее режим фиксированного курса для своей валюты, может в любой момент вернуться к «плавающему» курсу. Отсюда видно, что Ямайское соглашение легализовало право на существование ныне действующей системы «плавающих» валютных курсов.

Валютная реформа предусматривает и изменение форм регулирования валютно-финансовых отношений капитализма, а также усиление роли МВФ. В этих целях создается новый орган — совет МВФ на уровне министров финансов с правом выносить решения, тогда как, например, ранее действовавший Временный комитет МВФ являлся только совещательным органом.

Анализ Ямайского соглашения позволяет сделать вывод, что оно носит половинчатый и ограниченный характер и не означает завершения формирования новой международной валютной системы. Это соглашение, с одной стороны, означает простое юридическое оформление изменений в валютном механизме, фактически произошедших в результате стихийного развития событий. С другой стороны, оно является как бы декларацией общих принципов и целей валютной политики стран Запада.

В конечном счете это соглашение представляет собой лишь временный и неустойчивый компромисс между главными его участниками. Оно таит в себе зародыш новых конфликтов и раздоров между ведущими капиталистическими государствами, а также между ними и развивающимися странами.

Глава советской делегации на IV сессии ЮНКТАД министр внешней торговли Н. С. Патолитчев, давая оценку Ямайского соглашения, отмечал: «...Проект реформы валютной системы, предлагаемый Международным валютным фондом, не может обеспечить нормализацию механизма платежей, равно как и отношения стабильности и доверия в этой области. Разработанный сепарат-

но, сохраняющий привилегированное положение отдельных стран в этой системе, опирающийся на «бумажное золото», этот проект может лишь увековечить инфляцию, причем не только как национальное, но и как международное бедствие»<sup>1</sup>.

События последних лет полностью подтвердили приведенную оценку. Несмотря на Ямайское соглашение, правящим кругам ведущих капиталистических государств пока что не удается преодолеть валютный кризис, восстановить устойчивость мировых валютных рынков и упорядочить международное денежное обращение на Западе.

Вновь наблюдается рост неуравновешенности платежных балансов большинства капиталистических стран, в частности, в связи с очередным туром повышений цен на нефть. Резко возросли темпы инфляции. По-прежнему весьма неустойчив курс главной капиталистической валюты — американского доллара, фантастической высоты достигла цена золота.

Все это вполне закономерно, если принять во внимание, что «валютная лихорадка» коренится в нарастающей нестабильности всей мировой капиталистической экономики и вызывается обострением ее антагонистических противоречий.

Основными направлениями эволюции валютной системы капитализма, вероятно, будут следующие:

ослабление позиций американского доллара при сохранении за ним роли ведущей резервной и расчетной валюты капиталистического мира;

широкое внедрение, наряду с долларом, других резервных и расчетных валют, в первую очередь марки ФРГ и японской иены;

появление новых видов международных и региональных ликвидных активов типа СДР;

введение более гибкого механизма изменений валютных курсов, контроль над движением краткосрочных капиталов.

Возможные направления развития валютной системы капитализма в известной мере объективно обусловлены наметившимися тенденциями. Они могут способствовать разрешению некоторых противоречий, свойственных валютным отношениям капитализма. В прошлом не раз

---

<sup>1</sup> Внешняя торговля, 1976, № 8, с. 6.

наблюдалось, что та или иная конкретная акция ставила целью содействовать частичному решению наиболее острых кризисных ситуаций.

Но опыт прошлых лет подтверждает также, что принимаемые меры лишь частично и на короткий срок снимали напряжение кризисных ситуаций в валютной сфере, однако не решали радикально основные противоречия.

В противовес буржуазным методам коммунистические и рабочие партии капиталистических стран выдвигают свои программы решения валютных вопросов и борьбы с инфляцией в интересах народных масс. Для этого необходимо резкое уменьшение военных расходов, позволяющее устранить один из главных источников инфляции, вывод войск с иностранных территорий и прекращение военной «помощи» реакционным режимам в различных частях света.

Эти меры могли бы привести не только к улучшению валютного положения, но и к повышению жизненного уровня народных масс и к известному оздоровлению экономики. Сокращение военных ассигнований дало бы возможность увеличить государственное финансирование жилищного и культурного строительства, расходы на образование и здравоохранение, охрану окружающей природной среды и другие неотложные социальные нужды.

Демократические силы требуют также ограничить всевластие монополий, особенно транснациональных корпораций, деятельность которых на валютных и товарных рынках дезорганизует денежное обращение. Прогрессивная общественность добивается установления системы ценообразования, направленной на ограничение роста цен и прибылей монополий, осуществления демократического контроля над валютными операциями монополий, передвижением «горячих денег» и экспортом капитала.

Валютные неурядицы и обострение борьбы за внешние рынки привели в последние годы к следующим четко проявившимся тенденциям в валютной политике капиталистических стран.

Во-первых, по мере возможности ослабить тесные узы, связывающие их валюты с американским долларом, и отказаться от безоговорочной поддержки доллара на валютных рынках (в частности, такая тенденция отмечается у Японии и Австралии).

Во-вторых, использовать новые условия «плавающих» курсов валют в целях повышения конкурентоспособности товаров на внешних рынках за счет падения валютных курсов, невзирая подчас на негативное влияние этого фактора на инфляционный процесс.

В-третьих, активизировались попытки создать региональные валютные зоны, в которых бы в определенной степени ограничивались стихийные и спекулятивные операции с валютами, поддерживался более высокий уровень государственного регулирования.

Создание региональных валютных систем преследует также цель улучшить защиту от доллара и валютно-финансовых операций транснациональных корпораций, которые, располагая огромными средствами, могут надолго вывести из равновесия национальную валютную систему той или иной страны, нарушить в масштабах мировой валютной системы межгосударственные валютные отношения.

Наконец, под флагом региональной защиты и стабильности наиболее экономически мощные партнеры стремятся обеспечить себе определенные преимущества (примером практических шагов на пути создания региональной валютной системы может служить образование Европейского валютного союза).

В-четвертых, развивающиеся страны все активнее требуют увеличения их доли в используемых в международном обороте ликвидных средствах (иначе говоря, более широкого и льготного доступа к финансовым ресурсам мировых валютно-кредитных рынков), увеличения валютной помощи и облегчения условий получения кредитов и займов, более льготных условий их оплаты и погашения. Важно отметить, что все проблемы валютно-финансового характера большинством развивающихся стран тесно увязываются в единый комплекс проблем перестройки международных экономических отношений.

В валютной сфере наблюдается одновременное проявление двух вскрытых В. И. Лениным главных тенденций, определяющих международные отношения в системе капитализма, — интернационализации мирового капиталистического хозяйства и борьбы «государственно обособленных империализмов»<sup>2</sup>.

Первая из них ведет к попыткам решения валютных

---

<sup>2</sup> См.: Ленин В. И. Полн. собр. соч., т. 27, с. 96.

проблем на международном, глобальном уровне, вторая — к формированию валютных группировок и усилению «валютного национализма», т. е. к стремлению защитить свою валюту за счет других стран, не считаясь с «коллективными интересами».

Иными словами, в валютной сфере, как и в других областях внешнеэкономических отношений капитализма, происходит постоянная борьба центростремительных и центробежных сил.

Соотношение сил между основными центрами межимпериалистического соперничества (США — Западная Европа — Япония) все более меняется не в пользу Соединенных Штатов, в том числе в валютной сфере. Если в первые послевоенные годы на долю США приходилось более половины золото-валютных резервов капиталистического мира, то в 1978 г. их удельный вес сократился до 5,4%, а золото-валютные резервы стран «Общего рынка» более чем в 6 раз превысили золото-валютные резервы Соединенных Штатов (в Японии соответствующий показатель в 1,7 раза выше, чем в США).

Структурный кризис бреттон-вудской системы повлек за собой дальнейшее обострение противоречий между капиталистическими государствами. В начале 70-х годов межимпериалистическое соперничество перешло в качественно новую стадию, которая характеризовалась определенным сдвигом от космополитических концепций и методов к открытой националистической политике. Прекращение обмена долларов на золото и другие осуществленные Вашингтоном в 1971 г. «чрезвычайные меры» положили начало политике, цель которой состояла в том, чтобы переложить бремя спасения доллара на плечи своих главных партнеров — страны Западной Европы, Японию и Канаду — и не допустить давления долларовой кризиса на внутреннюю экономику США.

Правящие круги США развязали «валютную войну» против своих главных конкурентов, объектом которой являлось прежде всего курсовое соотношение между долларом и другими ведущими капиталистическими валютами. Поскольку завышенный и нереалистичный валютный курс доллара оказался важнейшим препятствием на пути к выравниванию торгового и платежного балансов Соединенных Штатов, укреплению их валютно-финансовых позиций, американские правящие круги были заинтересованы в понижении этого курса. В то же вре-

мья страны — участницы «Общего рынка» и Япония противились повышению паритетов их валют, опасаясь, что подобный шаг ощутимо затруднит их экспорт и тем самым вызовет серьезные внутренние экономические неурядицы.

В конце концов Соединенные Штаты добились установления «плавающих» курсов между долларом и другими ведущими капиталистическими валютами. Это привело к стихийному понижению курса доллара по отношению к валютам стран — конкурентов США, т. е. к скрытой, «рыночной» девальвации доллара, которая на первых порах способствовала определенному росту конкурентоспособности американских товаров на мировых капиталистических рынках, в особенности по сравнению с товарами ФРГ и Японии.

Неспособность капиталистических стран решить валютные проблемы в глобальных масштабах вынуждает их искать выход в укреплении региональных валютных блоков и группировок. Не прошло и нескольких недель после вступления в силу Ямайского соглашения, как в Бонне, Париже, Брюсселе, Токио и других столицах ведущих капиталистических государств началась лихорадочная разработка планов создания собственных «зон валютной стабильности» на региональном уровне.

Уже в апреле 1978 г. на совещании руководителей стран ЕЭС в Копенгагене канцлером ФРГ Г. Шмидтом была выдвинута идея создания европейской валютной системы в рамках Европейского экономического сообщества, которая затем была официально представлена от имени ФРГ и Франции на совещании глав государств и правительств «девятки» в Бремене в июле 1978 г.

После долгих и трудных переговоров европейская валютная система была введена в действие с 13 марта 1979 г. Ее цель — создать зону «европейской валютной стабильности» с собственной валютой в противовес новой международной валютной системе, основанной на диктате США; оградить «Общий рынок» от экспансии доллара и вытеснить эту валюту из расчетов в Западной Европе.

Такая политика нашла отражение в основных принципах ЕВС. Центральным элементом системы является новая «европейская валютная единица» — ЭКЮ (European Currency Unit), стоимость которой представляет средневзвешенную величину от набора или «корзины»

валют стран — членов ЕВС. Поскольку доля валюты в «корзине» ЭКЮ зависит от удельного веса государства в совокупном валовом внутреннем продукте стран «Общего рынка» и в их взаимном товарообороте, то курс ЭКЮ на  $\frac{1}{3}$  зависит от марки ФРГ, которая занимает центральное место в ЕВС.

Стремление «Общего рынка» к валютной независимости от доллара проявляется в том, что отныне ЭКЮ, а не доллар служит базой курсовых соотношений валют, средством взаимных расчетов в Сообществе, а в перспективе может стать резервным активом.

С помощью ЭКЮ «Общий рынок» стремится создать противовес, во-первых, Специальным правам заимствования, курс которых на 55% зависит от валют стран, не входящих в Сообщество, и, во-вторых, американскому доллару, который занимает наибольший удельный вес в «корзине» валют СДР.

Режим валютных курсов в ЕВС нацелен на постепенный переход к фиксированным курсовым соотношениям. Для валют стран «Общего рынка» установлен единый предел взаимных колебаний курсов в размере  $\pm 2,25\%$  от их центрального курса, кроме Италии, для валюты которой установлены пределы колебаний в 6% ввиду ее более тяжелого экономического положения. Предусмотрено также дальнейшее сокращение пределов взаимных курсовых колебаний до  $\pm 1\%$ . Эта система охватывает все валюты Сообщества, кроме фунта стерлингов, так как Англия не вступила в ЕВС.

Для поддержки «слабых» валют в рамках ЕВС значительно увеличивается объем ресурсов Европейского фонда валютного сотрудничества — с 10,4 млрд. до 25 млрд. ЭКЮ (около 33 млрд. долл.). Из них 14 млрд. ЭКЮ предназначены для краткосрочных кредитов и 11 млрд. — для среднесрочных кредитов (до 2—5 лет). Впоследствии оба кредитных механизма будут объединены в Европейском валютном фонде (ЕВФ), который первоначально решено было создать в 1981 г. по истечении двухгодичного испытательного срока существования ЕВС. Однако в декабре 1980 г. из-за ухудшения экономического положения было принято решение отложить учреждение Европейского валютного фонда.

Предполагается довольно крупный объем ресурсов Европейского валютного фонда — 50—60 млрд. долл. Для создания этого фонда страны — участницы ЕВС



должны будут внести 20% своих золото-валютных резервов. Взамен они получат эквивалентные суммы в ЭКЮ, которые будут перечислены на счета их центральных банков.

Следовательно, в рамках европейской валютной системы предусмотрено повышение роли золота как реального резервного актива в противовес стремлению США ускорить демонетизацию этого металла. Чтобы свести к минимуму колебания цены золота, вносимого в общий пул, страны ЕЭС решили оценивать его на основе зафиксированной в Лондоне средней цены за последние 6 месяцев.

Введение ЕВС означает создание в Западной Европе нового центра «валютной силы» во главе с маркой ФРГ в противовес американскому доллару и в известной мере отражает изменившееся соотношение сил в капиталистическом мире.

Создание европейской валютной системы сопровождается обострением межимпериалистического соперничества в «Общем рынке» и его отношений с третьими странами, а значит, вряд ли введение ЕВС будет происходить безболезненно. Сам же факт официального учреждения системы еще не говорит о том, что все трудности на пути к валютной стабильности в Западной Европе преодолены.

Расхождения в интересах стран-участниц, несогласованность их экономической и валютно-финансовой политики, различия в уровнях экономического развития и темпах инфляции ставят под сомнение эффективность функционирования ЕВС.

В частности, европейская валютная система не сможет успешно действовать до тех пор, пока темпы инфляции в странах «Общего рынка» не будут выравнены. В 1979 г. они, например, составляли в ФРГ 5%, во Франции — 9,3 и в Италии — 20%. Отсюда неизбежная напряженность в курсовых соотношениях наиболее слабых валют (итальянская лира, ирландский фунт, французский франк).

Перспективы ЕВС в значительной мере зависят и от состояния доллара. Периодическое снижение курса доллара против европейских валют усиливает напряжение в рамках ЕВС. Парадокс ситуации состоит в том, что западноевропейские страны, стремясь с помощью ЕВС освободиться от долларовой зависимости, вынуждены

оказывать поддержку доллару на валютных рынках, поскольку подавляющую часть их валютных резервов составляют доллары, и они не заинтересованы в его обесценении.

Отношение Соединенных Штатов к ЕВС можно охарактеризовать как двойственное. Интересы общей валютной стабильности и, следовательно, обеспечения нормальных условий развития международных экономических отношений требуют от них одобрения и даже известного содействия упрочению ЕВС.

Однако Соединенные Штаты явно недовольны перспективой активизации монетарной роли золота в ее рамках и превращения ЭКЮ в международную резервную валюту в противовес доллару. Высказывается опасение, что в связи с созданием Европейской валютной системы будет ослаблена роль Международного валютного фонда, где США занимают господствующее положение.

Аналогичная угроза финансово-экономическому диктату Соединенных Штатов начинает все явственнее выявляться и со стороны Японии. Отражая возрастающую мощь японского капитала, иена становится в последние годы одной из наиболее влиятельных международных валют.

Усиление роли иены как международной резервной валюты и средства платежа отчасти объясняется проводимой Японией официальной политикой переключения расчетов по торговым платежам с долларов на иены. Так, в 1973 г. до начала энергетического кризиса только 17% японского экспорта исчислялось в иенах, тогда как к концу 70-х годов этот показатель превысил 30%.

Практические шаги по внедрению иены в международный оборот начали предприниматься Японией с 1976 г., когда иностранным центральным банкам было разрешено покупать японские государственные ценные бумаги и была одобрена новая система кредитования импорта в иенах. В мае 1979 г. был принят еще ряд мер, направленных на привлечение в Японию краткосрочных капиталов, что, в свою очередь, должно было облегчить финансирование весьма значительного импорта нефти.

Расширение международных операций в иенах привело к ужесточению конкурентной борьбы этой валюты с долларом. Не случайно в японских руководящих кругах все чаще раздаются призывы отказаться от даль-

нейшей поддержки доллара, ослабить привязку иены к американской валюте.

Некоторые зарубежные обозреватели считают, что, укрепляя независимость своей валюты, расширяя кредиты в иенах, а также частные капиталовложения и экономическую помощь странам Азии, японские правящие круги ведут дело к созданию собственной зоны влияния в обширных районах этого континента.

Полагают, что в недалеком будущем возникнет «валютный блок», в котором японская иена будет играть такую же роль, как, например, западногерманская марка в ЕВС.

Таким образом, в связи с изменением соотношения сил между главными империалистическими центрами в экономике и политике капиталистических держав развивается тенденция к постепенной замене «американо-центризма», который принял наиболее гипертрофированные формы в валютных отношениях, «полицентризмом», т. е. отказом от схемы международных валютных отношений, которая опирается на гегемонию доллара.

В результате валютные отношения становятся все более важной областью межимпериалистического соперничества в треугольнике США — ЕЭС — Япония. Вокруг этих центров формируются валютные группировки, и будущее валютной системы капитализма будет во многом определяться исходом борьбы между ними.

Разделение мира на валютные группировки есть свершившийся факт. Канада, страны Латинской Америки, Австралия, Новая Зеландия постепенно включаются в зону США; западноевропейские государства, а также многие страны Средиземноморья и Африки — в зону ЕЭС; капиталистические страны Азии попадают под влияние Японии. Кроме того, начинает формироваться новый центр финансовой силы вокруг нефтедобывающих арабских стран. Старые валютные зоны — стерлинговая и французского франка — постепенно отмирают, сливаясь с валютной зоной Сообщества.

Что касается развивающихся государств, то, пытаясь защитить свои интересы в области международных валютно-кредитных отношений, они также идут на создание собственных валютных группировок (например, в рамках АСЕАН или валютной зоны африканских государств).

Развивающиеся страны оказались наименее защи-

щенными от дезорганизации валютной системы капитализма. Вследствие однобокости ориентации внешних связей и отсутствия широкой экономической и финансовой базы для маневрирования они сильнее, чем другие государства, ощутили рост неустойчивости цен и валютных курсов. В отличие от индустриально развитых держав или многонациональных корпораций развивающиеся страны почти лишены возможности застраховаться от валютного риска, маневрировать валютами, покрывать потери на одних операциях и валютах выгодами от других.

Уязвимость их положения связана и с тем, что большинство из них входит в тот или иной валютный блок, формируя свои резервы на базе ведущей валюты блока и устанавливая обменные курсы к валютам третьих стран через курс этой ведущей валюты. Резкое ухудшение положения ведущей валюты может не только понизить курс национальной денежной единицы развивающейся страны, но и привести к обесценению ее валютного резерва.

Особенно наглядно это видно в случае девальвации ведущей валюты. К примеру, девальвация доллара в 1971 и 1973 гг. снизила на  $\frac{1}{3}$  валютные резервы молодых государств, резко уменьшила покупательную способность и увеличила их задолженность почти на 3,5 млрд. долл.

Все это говорит о том, что валютно-финансовая система капиталистического мира не учитывает интересов развивающихся стран, способствует несправедливому распределению бремени трудностей, возникающих в мировом капиталистическом хозяйстве, их преодолению за счет молодых государств. Предложения развивающихся стран по валютно-финансовым вопросам стали органической частью программы установления нового международного экономического порядка, разработанной в рамках «группы 77» и изложенной в Манильской (1976 г.), а затем и в Арушской (1979 г.) декларациях.

Развивающиеся страны считают, что должна быть обеспечена стабильность обменных валютных курсов как важнейшее условие достижения стабильности цен и условий кредитования. Они не заинтересованы в закреплении практики «плавающих» курсов, справедливо полагая, что она не гарантирует устойчивости и защиты

их прав, особенно в области торговли базовыми продуктами.

Молодые государства выступают за универсализацию валютной системы. Они полагают, что принадлежность к валютным блокам сковывает их инициативу в развитии взаимных экономических связей, сужает их возможности в деле расширения торгово-экономического сотрудничества за пределами блоков, мешает проведению независимой валютной и внешнеэкономической политики.

Освободившиеся страны требуют устранения причин обесценения своих валютных резервов, улучшения структуры резервов. Последние представлены в настоящее время главным образом (на  $\frac{3}{4}$ ) валютой западных держав, а значит, изменение курса валют, занимающих монопольное положение в резервах, автоматически влечет за собой изменение стоимости этих резервов.

По мнению молодых государств, новые средства международной ликвидности — СДР — должны постепенно восполнить нехватку золота и частично заменить национальные валюты в качестве резервных активов, причем доля развивающегося мира в этих активах должна существенно возрасти. До сих пор более  $\frac{3}{4}$  выпуска СДР создавалось исходя из потребностей развитых капиталистических стран, в то время как нужды экономического развития молодых государств учитывались недостаточно.

Выпуск СДР приводит к тому, что часть их превращается в нерасходуемый постоянный остаток, находящийся на счетах стран — членов в Международном валютном фонде. Кроме того, в распоряжении МВФ имеется накопленный резерв, исчисляемый сотнями миллионов долларов, а ежегодная чистая прибыль Фонда составляет десятки миллионов долларов. Общая сумма резервов, которыми располагает МВФ, превышает 60 млрд. долл.

Развивающиеся страны справедливо полагают, что эти значительные ресурсы могли бы быть выделены им, хотя бы во временное пользование, в качестве одной из мер помощи. В частности, определенная доля каждого очередного выпуска СДР могла бы передаваться им для финансирования развития. Освободившиеся государства настаивают и на облегчении условий кредитования со стороны МВФ, расширении компенсационного и стаби-

лизационного финансирования, осуществляемого Фондом.

Одним из важнейших их требований является принятие срочных мер для предотвращения распространения охватившей капиталистический мир инфляции на развивающиеся страны. По их мнению, в рамках МВФ можно было бы разработать регулирующие меры, призванные смягчить пагубные последствия инфляции для молодых государств.

Как отметил делегат Ирака А. Араим на специальной сессии Генеральной Ассамблеи ООН по экономическим вопросам в августе 1980 г., потери развивающихся стран из-за растущей на Западе инфляции составили в 1974—1978 гг. около 51 млрд. долл. К концу 1980 г. сумма потерь приблизилась к 80 млрд. долл.

Развивающиеся страны добиваются также более полного и равноправного их участия в работе международных валютных организаций и форумов, в принятии решений, затрагивающих их жизненные интересы.

Незначительное увеличение квот для некоторых молодых государств в МВФ, в первую очередь стран — членов ОПЕК, передача  $\frac{1}{6}$  золотых авуаров Фонда странам-членам, продажа еще  $\frac{1}{6}$  золотого запаса МВФ по свободным ценам с целью направить полученный доход (разницу между рыночной и «официальной» ценами) на помощь развивающимся странам — эти и ряд других мер не могут сколько-нибудь заметно облегчить положение развивающихся стран.

В последние годы особую остроту приобрела проблема внешней задолженности развивающихся стран. Проведенное в Париже Организацией экономического сотрудничества и развития специальное исследование показало, что с 1971 по 1979 г. задолженность развивающегося мира возросла с 87 млрд. до 391 млрд. долл. Ежегодные выплаты по разного рода кредитам и займам увеличились за тот же период в 7 раз — с 10,2 до 72 млрд. долл. Возрастающее бремя этих выплат стало буквально опустошать и без того далеко не богатые валютные запасы большинства развивающихся стран.

Негативное влияние на финансовое положение развивающихся стран оказывает и то обстоятельство, что официальная внешняя задолженность составляет только половину их общего внешнего долга, остальное приходится на частные, более дорогие кредиты. Следует так-

же иметь в виду, что ежегодные экспортные поступления развивающихся стран подвержены сильным колебаниям и в случаях сокращения резко осложняется их платежеспособность.

Кроме того, неуклонно ухудшаются условия, на которых предоставляются развивающимся странам займы и кредиты. Так, только с 1970 по 1975 г. средний срок займов сократился с 19,4 до 15,3 лет, средний льготный период, в течение которого не производятся выплаты, — с 5,2 до 4,5 лет, а средняя процентная ставка возросла с 5,3 до 6,7% годовых. Во второй половине 70-х годов условия кредита стали еще более жесткими.

Сохранение крупной внешней задолженности развивающихся стран выгодно капиталистическим державам как в экономическом, так и в политическом плане. Поскольку погашение задолженности осуществляется в валютах, в которых предоставлены займы и кредиты, внешняя торговля стран-должников строго ориентирована на кредиторов, и они лишены возможности развивать свои внешнеэкономические связи с другими государствами.

Развивающиеся страны-должники вынуждены постоянно наращивать экспорт традиционных товаров, главным образом сырья, в котором заинтересованы кредиторы, даже при низкой конъюнктуре рынка. Займы, предоставляемые на условиях «помощи», т. е. льготные, также весьма выгодны кредиторам. Уменьшая размер процентов по кредиту, экспортеры существенно завышают цены на свою продукцию: по подсчетам МБРР в среднем на 20%. Значит, внешняя задолженность буквально приковывает должников золотой цепью к странам-кредиторам и служит дополнительным орудием эксплуатации.

Развивающиеся страны стремятся к радикальному решению проблемы внешней задолженности. В частности, на совещании в Женеве (6—11 марта 1978 г.) в рамках ЮНКТАД «группа 77» выдвинула предложение о «глобальном подходе» к проблеме внешней задолженности развивающихся стран и ее решению на многосторонней основе.

Было предложено списать 20 млрд. долл. из общей суммы государственной задолженности стран — неэкспортеров нефти; что будет означать аннулирование дол-

гов для 29 беднейших стран и сокращение задолженности для 16 других наименее развитых государств.

Страны-кредиторы, ссылаясь на экономические трудности, а также на то, что подобное решение проблемы могло бы подорвать международный кредит и неблагоприятно отразиться на импорте товаров из освободившихся государств, настаивают на индивидуальном регулировании задолженности с каждой заинтересованной страной. Воспользовавшись затруднительным положением развивающихся государств и разногласиями между ними, страны-кредиторы добились того, что предложение «группы 77» было вновь отложено.

В целом можно констатировать: если во многих сферах международных экономических отношений под влиянием давления развивающихся государств и помощи, оказываемой им странами социалистического содружества, империализм вынужден был пойти на некоторые уступки, то в валютно-финансовой области, малодоступной сугубо политическому воздействию, отношения между развивающимися и развитыми капиталистическими странами по-прежнему остаются неравноправными и олицетворяют диктат экономической силы.

## **КРИЗИС ГОСУДАРСТВЕННО- МОНОПОЛИСТИЧЕСКОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ВАЛЮТНЫХ ОТНОШЕНИЙ**

---

Валютная система капитализма представляет совокупность двух элементов — валютного механизма и валютных отношений. Под валютным механизмом понимаются правовые нормы и институты, их представляющие, как на национальном, так и международном уровне. Валютные отношения включают повседневные связи, в которые вступают частные лица, фирмы и банки на валютных и денежных рынках с целью осуществления международных расчетов, кредитных и валютных операций.

Противоречие между стихией частных золото-валютных и денежных рынков и государственно-монополистическим регулированием в валютной области вскрывает конфликт формы и содержания. Его суть состоит в том,



что государственные и международные валютно-финансовые организации в своем стремлении вмешаться в деятельность золотых, валютных и денежных рынков зачастую наталкиваются на их стихийное противодействие. Это объясняется тенденцией отставания валютного механизма от потребностей развития валютных отношений, обусловленных изменениями в мировом капиталистическом хозяйстве.

Развитие послевоенной валютной системы капитализма — это непрерывный ряд конфликтов и компромиссов между стремлением к либерализации в сфере международных расчетов и движения капиталов и попытками регулировать и регламентировать валютные отношения. Несмотря на значительные усилия, принятые с момента образования МВФ с целью их регламентации, валютные рынки продолжают оставаться стихийным фактором в мировом капиталистическом хозяйстве. Их деятельность подчинена законам частного предпринимательства, которые не может устранить государственное вмешательство.

Все это позволяет сделать такой вывод: основа современного валютного кризиса — это неспособность государственно-монополистического регулирования как в национальном, так и в международном плане справиться со стихией частнокапиталистического рынка.

В то же время в условиях углубления и расширения взаимозависимости экономик капиталистических стран валютная система начинает играть все более важную и самостоятельную роль в мировом капиталистическом хозяйстве. Она оказывает непосредственное влияние на темпы роста производства и международного обмена, цены, зарплату и т. п., иными словами, факторы, определяющие экономическое положение страны и жизненный уровень трудящихся.

От эффективности валютного механизма будет во многом зависеть дальнейшее экономическое развитие стран капитализма и накал в них классовой борьбы, состояние мирового капиталистического хозяйства, соотношение сил между ведущими капиталистическими державами.

Рост значения валютной системы в мировом капиталистическом хозяйстве заставляет капиталистические государства совершенствовать старые и искать новые инструменты и методы государственно-монополистиче-

ского регулирования валютной сферы как на национальном, так и на наднациональном уровнях.

Поскольку государственно-монополистическое регулирование валютных отношений проводится в нескольких направлениях — регулирование платежных балансов и валютных курсов, регулирование движения частных капиталов, решение проблем мировых денег, — то указанные направления регулирования целесообразно рассмотреть более подробно.

## **РЕГУЛИРОВАНИЕ ПЛАТЕЖНЫХ БАЛАНСОВ И ВАЛЮТНЫХ КУРСОВ**

---

Кризисное состояние валютной системы капитализма во многом обусловлено неэффективностью государственно-монополистического регулирования платежных балансов и валютных курсов. Поэтому проблема сбалансирования международных платежей и поступлений, поиска механизма установления оптимальных курсовых соотношений, особенно в условиях энергетического кризиса, приобретает важное значение.

Различные методы регулирования платежного баланса не только оказывают существенное влияние на экономическое развитие и занятость в отдельных странах, но и приводят к серьезным последствиям для мирового капиталистического хозяйственного, торгового и финансового механизмов. В сфере валютных курсов и платежных балансов нашли отражение наиболее острые противоречия капиталистических стран. Неэффективность стихийного регулятора заставила буржуазные государства вмешаться и в эту область международных расчетов.

Государственное регулирование платежной неуравновешенности в послевоенный период заключалось в текущем балансировании поступлений и платежей в иностранной валюте и осуществлении комплекса разнообразных мер, направленных на достижение равновесия за счет структурных изменений платежных балансов.

Цель механизма балансирования, во-первых, смягчить временное колебание платежных балансов и, во-вторых, в случае образования фундаментальных диспропорций дать время для постепенного проведения общенациональных мероприятий по урегулированию главных расчетных статей.

Однако на практике сложилась такая ситуация, что фундаментальные диспропорции платежных балансов регулируются не с помощью структурных изменений, а посредством механизма текущего балансирования. Это закрепляет и усугубляет неуравновешенность международных расчетов, что в свою очередь усиливает кризис государственно-монополистического регулирования платежных балансов.

Еще в конце 50-х годов империалистические державы столкнулись с резкой несбалансированностью своих платежных балансов. На одном полюсе были государства с постоянным активным сальдо платежных балансов (прежде всего ФРГ и Япония), на другом — с хроническим и всевозрастающим дефицитом (США и Англия).

В связи с этим в экономической политике капиталистических стран в 60-е годы стремление добиться равновесия платежного баланса стало одной из главных целей государственного регулирования наряду с поддержанием высоких и устойчивых темпов экономического роста, стабильности цен и высокого уровня занятости.

Причем обострение этой проблемы было весьма характерно для США. К трем целям экономической политики, сформулированным в законе о занятости 1946 г. (полная занятость, высокие темпы экономического роста и стабильность цен), американское правительство в начале 60-х годов добавило четвертую цель — равновесие внешних расчетов. По словам президента Дж. Кеннеди, «устойчивый дефицит внешних расчетов и утечка золота сделали выравнивание платежного баланса критической проблемой экономической политики».

Экономические кризисы 1969—1971 гг. и 1974—1975 гг. в Соединенных Штатах вновь выдвинули на первый план проблему роста, что нашло отражение в экономической политике правительства. Это изменение акцентов получило немедленный резонанс во внешнеэкономической области и выразилось в обострении конфликта с другой группой целей, а именно стабилизацией цен и равновесием платежного баланса.

Меры по форсированному стимулированию экономического роста влекут за собой, как правило, ряд последствий — увеличивается импорт, снижается на первых порах уровень банковского процента за предостав-

ляемые кредиты, усиливается процесс обесценения денег и т. п. А это, в свою очередь, подрывает внешние позиции валюты.

Капиталистические страны расценили антикризисную политику США как примирение с инфляцией, что еще более ухудшило позиции доллара на международных валютных рынках. Все это сыграло немаловажную роль в развязывании кризиса доллара.

В конкретной ситуации 60—70-х годов ни одна из альтернативных целей — устойчивые темпы экономического роста и равновесие платежного баланса — не могла быть достигнута без ущерба для другой. «Странное положение: внутренние цели достижения полной занятости и высоких темпов роста лучше всего обеспечивались бы политикой дешевых денег, в то время как проведение такой политики подорвало бы осуществление нашей международной цели — избежать продолжения дефицитов в платежном балансе страны» — такова характеристика, данная известными американскими экономистами Б. Песекон и Р. Сейвингом.

Правительство США стало искать пути достижения обеих целей одновременно. Задача заключалась в попытках превратить рост экономики из фактора, противостоящего интересам платежного баланса, в инструмент, способствующий его улучшению. Для этого была разработана программа так называемой смешанной политики, проведение которой должно было, по замыслу ее авторов, привести к решению обеих проблем: ускорению роста экономики и выравниванию платежного баланса.

Программа предусматривала обеспечение дешевого долгосрочного кредита при одновременном поддержании высоких ставок по краткосрочному кредиту. Эта политика не увенчалась успехом, ибо рост пассива платежного баланса продолжался. Попытки государства разрешить эти проблемы одновременно оказались безрезультатными.

Приоритет целей государственной экономической политики претерпел изменения и в Англии. Если до конца 60-х годов правительство ставило на первое место задачу достижения валютного равновесия и ради него приносило в жертву развитие экономики, рост производства и занятость, то в 70-х годах приоритет отдается развитию экономики, а вопрос равновесия платежного балан-

са и положения фунта стерлингов отодвигается на второй план.

В речи о бюджете на 1972/73 финансовый год канцлер казначейства А. Барбер заявил, что правительство не потерпит, чтобы завышенный курс фунта стерлингов или дефицит платежного баланса помешал добиться намеченных темпов роста экономики страны. И действительно, в июне 1972 г. правительство приняло решение ввести «плавающий» курс своей валюты, что позволило Англии в некоторой степени проводить политику стимулирования экономического роста.

Проблема сбалансирования платежного баланса касается стран не только с дефицитным, но и с активным платежным балансом. Постоянный актив платежного баланса ФРГ и Японии вплоть до конца 70-х годов показывает, что государство ограничено в попытках воздействовать и на актив платежного баланса. А это бывает порой необходимо, так как чрезмерный и продолжительный актив платежного баланса дезорганизует денежное обращение в стране, оказывает инфляционное давление.

Периодические кризисы французского франка и итальянской лиры, а также кризисы платежных балансов во Франции и Италии в последние годы столь остры, что государственные меры не приносят желаемых результатов и в этих странах.

Еще более обострилась проблема сбалансирования платежных балансов в связи с углублением энергетического кризиса. Особую актуальность приобрел вопрос о финансировании возникших «нефтяных» дефицитов. Выравнивание платежных балансов в условиях энергетического кризиса уже невозможно при помощи традиционных средств регулирования.

Вот почему развитые капиталистические государства рассчитывают покрывать такой дефицит путем компенсирующего движения капиталов, и прежде всего за счет прилива капиталов из нефтеэкспортирующих стран, так называемого рециклирования нефтедолларов. Однако намерения западных держав взять под свой контроль доходы стран — членов ОПЕК встречают сопротивление с их стороны (табл. 1).

Важно отметить, что ситуация, в которой оказалась мировая капиталистическая экономика к началу 80-х годов, отличается от положения в середине 70-х годов,

Таблица I

Платежные балансы капиталистических и развивающихся стран  
по текущим операциям, млрд. долл.

	1973 г.	1974 г.	1975 г.	1976 г.	1977 г.	1978 г.	1979 г.	1980 г. <sup>1</sup>
Промышленно развитые капиталистические государства	9,4—11,6	16,4	3,6	—0,4	21,3	—17,5	—45,0	
Страны — члены ОПЕК	5,0	64,2	29,7	34,4	24,3	0,6	62,0	103,0
Развивающиеся страны, не экспортирующие нефть	—10,9	—29,9	—38,0	—25,5	—21,2	—31,3	—43,0	—65,0

<sup>1</sup> Оценка.

Дело в том, что в конце 1973 и в 1974 гг. после первого почти четырехкратного повышения цены на нефть страны — члены ОПЕК значительную часть своих валютных поступлений израсходовали на резко возросший в тот период импорт товаров и услуг из промышленно развитых капиталистических государств.

Оставшаяся часть этих доходов была помещена на счета в крупнейшие коммерческие банки империалистических держав и в форме ссуд рециклирована другим странам, нуждавшимся в средствах для финансирования импорта подорожавшей нефти, а кроме того, инвестирована в государственные ценные бумаги или в виде прямых займов передана иностранным правительствам и международным организациям.

Хотя чистые валютные доходы нефтедобывающих стран представляли значительные суммы, частным финансовым учреждениям удалось справиться с задачей перераспределения этих средств. Инфляционное обеспечение американского доллара в тот период способствовало снижению реальных размеров нефтяных активов.

К этому необходимо добавить, что поскольку страны — члены ОПЕК увеличили добычу жидкого топлива, а спрос на нефть и соответственно ее экспорт в 1975 г. в связи с экономическим кризисом сократились, то так называемая реальная цена на «черное золото» упала и

чистые валютные доходы нефтедобывающих государств резко снизились — с 71 млрд. в 1974 г. до 5 млрд. долл. в 1978 г.

В 80-х годах в силу ряда причин проблема рециклирования нефтяных доходов ОПЕК вновь обостряется. Прежде всего величина их валютных излишков имеет тенденцию к увеличению. Это происходит, с одной стороны, в результате проводимой странами — членами ОПЕК политики систематического повышения цены на нефть, а с другой — более медленных темпов роста импорта товаров этой группой государств.

Среднегодовые темпы роста объема импорта стран — членов ОПЕК в 1973—1978 гг. составляли 15%, в 1979 г. объем импорта сократился на 10%. По данным ОЭСР, если в среднем на импорт в течение одного года расходуется приблизительно 50% дополнительных доходов стран — членов ОПЕК, полученных в результате повышения цен на нефть, то в 1980 г. предполагалось израсходовать только 15% этих доходов.

По мнению большинства экспертов, в первую половину 80-х годов среднегодовые чистые валютные доходы стран — членов ОПЕК, рециклируемые в международный платежный оборот, составят 50—100 млрд. долл.

Помимо роста валютных излишков стран — членов ОПЕК, проблема рециклирования в текущее десятилетие обострится также в связи с ухудшением ликвидности коммерческих банков, усилением контроля за их деятельностью со стороны национальных валютных органов и увеличением риска неплатежеспособности отдельных развивающихся государств.

С начала энергетического кризиса среднегодовые темпы роста объема кредитов, выданных коммерческими банками, составили 20—25%, что значительно выше, чем темпы роста их доходов. Огромная задолженность наименее развитых из числа развивающихся стран — импортеров нефти частным банкам капиталистических государств достигла такого уровня, что дальнейшее предоставление им заемных средств стало особенно рискованным.

Банкротство западногерманского банка «Херстатт», серьезные потрясения, которые испытали американские банки «Фрэнклин нэшнл» и «Гамильтон нэшнл», заставили центральные банки ряда промышленно развитых капиталистических государств усилить контроль за меж-

дународными валютными операциями коммерческих банков.

В США наблюдается тенденция к ограничению выдачи займов крупными коммерческими банками развивающимся странам — импортерам нефти. Так, если в 1970—1976 гг. ежегодные темпы роста этих займов составляли 30%, то начиная с 1977 г. — уже только 13%. Аналогичные меры принимают и японские банки.

По общему мнению, посредническая роль крупнейших американских, западноевропейских и японских банков, действующих на еврорынке и рециклирующих «нефтяные» активы, в будущем будет постепенно сокращаться. В этой связи делаются попытки повысить значение существующих международных капиталистических валютно-финансовых учреждений (МВФ и МБРР) в финансировании дефицитов платежных балансов нуждающихся стран.

Роль Международного валютного фонда в этом процессе до последнего времени была незначительна. По оценкам, Фонд в 1979 г. выделил для финансирования дефицитов платежных балансов всего около 2 млрд. долл., в то время как сумма еврокредитов, полученных на эти цели, составила примерно 80 млрд. долл.

Наконец, новым фактором, осложнившим функционирование международной капиталистической банковской системы и подорвавшим доверие к ней вкладчиков из арабских стран, явилось решение президента США блокировать государственные активы Ирана, а также депозиты иранского правительства и иранских государственных компаний на сумму 8 млрд. долл., размещенные в американских банках и их зарубежных филиалах.

Эта акция американского правительства еще более усилила недоверие у инвесторов из стран Ближнего Востока. И как следствие возрос перевод активов, принадлежащих нефтедобывающим странам, из долларов в другие валюты.

Однако считается маловероятным, что страны — экспортеры нефти осуществят значительную конверсию своих активов в другие валюты, поскольку это немедленно вызвало бы резкое снижение валютного курса доллара и, следовательно, обесценение оставшихся активов в американской валюте. Вместе с тем эти страны по мере падения курса доллара в определенной степени проводят диверсификацию своих активов, переводя



средства в более устойчивые валюты — западногерманские марки, швейцарские франки и японские иены.

Специалисты полагают, что конверсия долларов странами — членами ОПЕК в иные активы представляет собой серьезную потенциальную угрозу для устойчивости валютной системы Запада, ибо их совокупные активы в иностранных валютах составляют громадную сумму, которая на июнь 1979 г. исчислялась в 181 млрд. долл.

В целом можно констатировать: опыт регулирования платежных балансов, практикуемый капиталистическими странами, показывает, что, несмотря на возросшие возможности государственно-монополистического регулирования в современных условиях, попытки воздействия на платежные балансы наталкиваются на серьезные препятствия и противоречия.

Во-первых, самому государственному регулированию экономики, в частности в валютной сфере, присущи очевидные конфликты целей. Нежелание или невозможность принять меры для улучшения платежного баланса связана с тем, что соответствующие инструменты были направлены на решение других задач, и прежде всего на ускорение темпов экономического роста, что приводило к отрицательным последствиям для платежного баланса.

Во-вторых, результатом используемых методов государственного стимулирования роста стало ускоренное развитие инфляционных тенденций. Инфляция же, если она развивается в данной стране интенсивнее, чем в других, создает дополнительные стимулы для импорта и препятствует экспорту, что оказывает негативное воздействие на платежный баланс. Одновременно инфляция может усиливать отлив капиталов из страны.

В-третьих, государственному регулированию не удается устранить колебаний платежных балансов, обусловленных механизмом экономического цикла. Так, в динамике экспорта и импорта капиталистических стран, а также в вывозе и ввозе капиталов отчетливо проявляются колебания, связанные с движением экономического цикла. В результате циклические колебания неизбежно отражаются и на положении платежного баланса, хотя часто не прямым, а в значительной мере усложненным косвенным путем.

В-четвертых, в программах регулирования платежных балансов капиталистических государств важное место занимают меры по уменьшению импорта посредством сокращения внутреннего спроса на средства производства и предметы потребления. Достигается ограничение внутреннего спроса путем снижения социальных расходов бюджета, замораживания или торможения роста заработной платы.

Кроме того, необходимо напомнить и о мероприятиях в денежно-кредитной сфере: ограничение кредитов банков, повышение стоимости кредитов и др. Реальная же отдача этих мер во многих случаях оказывается малоэффективной, хотя и наносит серьезный ущерб трудящимся массам.

Пытаясь таким путем сократить импорт и улучшить торговый, а следовательно, и платежный баланс, правительства капиталистических государств перекладывают бремя регулирования платежного баланса на трудящихся, сохраняя высокие прибыли монополий.

Ограничительная финансовая и кредитно-денежная политика капиталистических стран неэффективна, так как ущерб для экономики от сокращения производства является более болезненным, чем от неуравновешенности платежного баланса.

В-пятых, некоторые меры по регулированию платежного баланса, которые пытаются проводить буржуазные государства, часто наталкиваются на противодействие со стороны монополий. Например, ограничение вывоза капиталов, являясь одним из источников дефицита платежного баланса, вызывает сильное сопротивление крупных монополий.

В-шестых, капиталистические страны, и прежде всего США, проводят политику, которая обременяет платежный баланс огромными расходами на содержание военных баз за рубежом. Военные расходы не позволяют правительству реально ликвидировать дефицит.

Важное значение имеет еще один аспект проблемы регулирования платежных балансов — резкое обострение торговых и экономических противоречий между крупнейшими капиталистическими государствами.

Меры по ликвидации дефицита платежного баланса и сбалансирования внешних платежей путем ограничения иностранных инвестиций и импорта товаров в условиях роста взаимозависимости экономик многих стран

противоречат не только потребностям функционирования самой валютной системы, но и всему процессу развития мирохозяйственных связей.

Вот почему в последние годы одним из основных в теории и практике международных валютных отношений капитализма стал вопрос о механизме регулирования валютных курсов и паритетов. Ему уделяется много внимания как в работах экономистов-теоретиков, так и практиков.

Валютные курсы воздействуют на широкий круг экономических и политических отношений капитализма. Однако прежде всего они оказывают влияние на международные экономические отношения. Соотношение валютных курсов определяет конкурентоспособность страны на внешних рынках.

Неустойчивость валютных курсов создает благоприятную почву для валютных спекуляций. С другой стороны, валютный курс является важным инструментом экономической политики, посредством которого государство пытается воздействовать на внутреннюю экономику и платежный баланс.

Вопрос о валютном курсе стал вопросом политической борьбы между государствами. Подобный вывод подтверждается событиями 70-х годов, когда разгорелась острая борьба вокруг курсов доллара, западноевропейских валют и японской иены. Это свидетельствует о тенденции к возврату использования изменения паритетов и курсов как орудия в торговой войне.

Послевоенная система твердых (фиксированных) валютных курсов не выдержала испытания валютного кризиса 70-х годов. Ее функционирование вступило в противоречие с экономическим развитием капиталистических стран.

Необходимость приспособливать свою внутреннюю экономическую политику в интересах стабильности валюты и платежного баланса, не останавливаясь перед искусственным торможением темпов экономического роста, а также поддерживать большие резервы для защиты паритета, острота связанных с девальвациями потрясений, размеры спекулятивных передвижений капиталов в связи с ожиданием девальвации или ревальвации — все это привело к отказу от системы твердых паритетов и распространению практики более или менее свободно «плавающих» валютных курсов.

Господствующее ранее представление о фиксированных паритетах и твердых курсах как необходимом условии стабильности системы уступило место и в теории и на практике концепции «плавающих», но регулируемых курсов. Таким путем капиталистические государства надеются справиться с потоками краткосрочных капиталов, перебрасываемых транснациональными корпорациями из одной страны в другую, не теряя своих золотых валютных резервов.

В то же время «плавающие» курсы предполагалось использовать в виде амортизатора, призванного смягчать влияние внешней конъюнктуры на внутреннюю экономику. Таким путем государственные органы страны получают возможность не подчинять внутреннюю экономическую политику задачам поддержания курса своей валюты.

Теоретической базой подобной трансформации служит концепция «автоматического стабилизатора»: рыночные силы якобы будут сами «заботиться» об установлении валютного равновесия, а это снизит потребность в крупных резервах для защиты валютных курсов и создаст условия для проведения внутренней экономической политики, не ограниченной соображениями платежного баланса, валютного курса и резервов.

Однако опыт очень быстро выявил ошибочность предположения, что система «плавающих» курсов позволяет проводить более автономную внутреннюю политику. Система «плавающих» курсов не защищает внутреннюю экономику от внешних воздействий. Наоборот, она еще более ухудшает внутреннее положение и ставит под угрозу достижение целей экономической политики государства.

В середине 70-х годов после введения «плавающих» курсов Италия и Англия пытались отдалить угрозу валютного банкротства путем проведения политики строгой экономии, причем в Англии уровень реальной заработной платы сократился в беспрецедентных со времен войны размерах.

Во Франции, как только появился дефицит платежного баланса, правительство было вынуждено немедленно заморозить экономический рост, чтобы избежать перерастания этого дефицита в серьезную угрозу для всей экономики страны.

В итоге вместо предполагаемого использования «пла-

вающих» курсов в качестве инструмента «эффективной защиты внешнего финансового положения» они втянули капиталистические государства в «заколдованный круг»: снижение курса валюты — повышение импортных цен — инфляция — дальнейшее снижение валютного курса.

Это объясняется тем, что снижение валютного курса немедленно приводит к удорожанию импорта, что сказывается на повышении общего уровня цен в стране. Усугубляющаяся в результате этого инфляция снижает покупательную способность валюты и приводит к дальнейшему падению ее курса, замыкая, таким образом, «заколдованный круг».

В противоположность этому в странах с более умеренным темпом инфляции наблюдается тенденция к повышению курса национальной валюты, что, снижая импортные цены, способствует замедлению инфляции. Все это приводит к тому, что при системе свободно «плавающих» курсов разница между уровнями инфляции в различных странах существенно увеличивается. Например, разница между темпами инфляции в ФРГ и Англии увеличилась с 2% в 1972 г. до 9% в 1979 г.

При бреттон-вудской системе фиксированных курсов такие различия привели бы к регулированию паритетов некоторых валют посредством девальвации. При системе «плавающих» валютных курсов правительства вынуждены проводить более жесткую политику валютной стабилизации, которая оказывает депрессивное воздействие на экономику соседних стран, отражаясь на внешней торговле.

Обесценение валют, неустойчивость валютных курсов стали серьезной причиной разворачивания экономического кризиса в капиталистических государствах. В 70-х годах многие буржуазные экономисты утверждали, что темпы роста экономики замедлятся из-за повышения цены на нефть, стоимости мероприятий для защиты окружающей среды и т. п. Все эти факторы играют известную роль, но далеко не такую значительную, как валютный фактор.

Исключительная неустойчивость современной капиталистической валютной системы заставляет большинство стран либо намеренно тормозить экономическую деятельность, чтобы избежать валютного кризиса, либо отгородиться от других стран путем проведения политики валютных ограничений и протекционизма, а это иным,

но еще более верным способом снизит экономический рост.

Согласно исследованию Международного валютного фонда, обесценение валют оказывает влияние в основном на малые страны, которые легче всего могут быть вовлечены в «заколдованный круг». Малые страны не в состоянии бороться с последствиями обесценения своей валюты, которое вызывает гораздо более значительное увеличение импортных, а следовательно, и внутренних цен, чем в крупных странах, имеющих некоторую возможность контролировать цены своего импорта и экспорта.

Расчеты, проведенные Международным валютным фондом в 1980 г., показывают, что ФРГ, Соединенные Штаты и Япония располагают возможностью сдерживать рост цен на их импорт: в результате обесценения валютного курса на 1% по окончании двух кварталов рост цен на импорт в этих странах составил соответственно лишь 0,6, 0,5 и 0,8%. В малых и средних странах по истечении двух кварталов уже полностью ощутилось воздействие обесценения валют на внутренние цены импортируемых товаров.

Следует отметить еще один аспект, связанный с функционированием «плавающих» курсов. Они лишают валютную систему твердого эталона, или, как говорят на Западе, «нюмерера», с помощью которого происходит сравнение курсов валют и они приводятся к общему знаменателю.

Каково бы ни было «плавание», индивидуальное или же коллективное (европейская валютная «змея»), с незначительными и эпизодическими интервенционными операциями центрального банка, что характерно для США, или с намного более значительными и регулярными, как во Франции и ФРГ, при этом состояние валюты быстрее отражает изменения в экономическом положении данной страны (конъюнктуре, размере денежной массы в обращении, платежном балансе и т. п.) и оценку положения участниками операций на валютных рынках.

Но одновременно наблюдается переход от состояния относительной стабильности, прерываемой тяжелыми кризисами, сопровождаемыми скачкообразными девальвациями и ревальвациями валют, к состоянию постоянной неуверенности, в котором все неустойчиво, включая

меры измерения стоимости валют и методы выравнивания курсов.

В такой ситуации, для которой характерно то, что ни одна валюта не является стабильной даже в течение ограниченного периода ни по отношению к какому-либо стандарту, ни по своей покупательной способности, ни по доверию, которое она может вызывать в будущем, деньги (валюта) начинают терять функции меры стоимости и сокровища, и их начинают выполнять другие инструменты.

Паритет валюты в соответствии с положениями, рассмотренными в Уставе Международного валютного фонда, определяется по отношению к одной из ведущих валют, СДР или по отношению к другой аналогично абстрактной величине («корзине» валют). Подобный стандарт не является фиксированным, поскольку его собственная стоимость изменяется в зависимости от колебаний курсов валют, использующихся для его определения.

Так, 62 валюты «плавают», поддерживая паритет по отношению к одной из ведущих валют. В наиболее значительную группу входят 42 валюты, связанные с долларом США, а именно валюты 20 стран Центральной и Южной Америки, 11 стран Азии, 10 стран Африки и валюты Румынии. Курсы этих валют следуют за колебаниями курса доллара, значит, снижаются по мере снижения доллара.

По сравнению с большой долларовой зоной стерлинговая зона теперь совсем незначительна: к фунту стерлингов привязаны лишь три валюты — Гамбии, Сейшельских островов и Бангладеш. Зона французского франка более обширна, поскольку в нее входят валюты 14 африканских стран.

К СДР привязаны 13 валют (4 — в Азии и 9 — в Африке) и 18 валют определяют свой курс по отношению к «корзине» валют, составленной из валют стран их важнейших партнеров. Это касается 6 западноевропейских стран (Австрия, Норвегия, Швеция, Финляндия, Мальта и Кипр), 6 африканских стран, 4 азиатских и 2 стран в Океании. И, как было сказано выше, 8 западноевропейских валют «плавают» совместно в рамках Европейской валютной системы.

Все остальные валюты «плавают» более или менее свободно, поскольку воздействие спроса и предложения

большей частью регулируется интервенционными операциями их центральных банков. Это касается 32 валют, среди которых некоторые из важнейших валют мира: доллар США, фунт стерлингов, канадский доллар, японская иена и пр.

Следовательно, стоимость ведущих валют измеряется теперь кругообразным способом, каждый из них по отношению к совокупности других, а сама эта совокупность колеблется в зависимости от колебаний курсов составляющих ее валют.

Мера измерения стоимости, которой в принципе являются деньги (валюта), стала также величиной колеблющейся. Другими словами, ни одна валюта не выполняет более функцию меры стоимости удовлетворительным образом, что и объясняет довольно частое использование различных особых способов и процедур по сохранению стоимости товаров, услуг и сбережений (СДР, другие расчетные единицы, индексации, т. е. определение цены какого-либо товара в зависимости от изменения индекса цен на другие группы товаров).

«Плавающие» валютные курсы — новое явление в послевоенной практике капиталистических валютных рынков. Они знаменуют собой переход к более гибким методам государственно-монополистического вмешательства в валютную сферу по сравнению с системой жестких паритетов.

Среди западных экономистов имеется немало сторонников «плавающих» курсов, считающих, что такие курсы обладают рядом преимуществ. Высказываются даже мнения, что свободно колеблющиеся курсы смогут решить проблему неуравновешенности платежных балансов капиталистических стран и другие серьезные валютные проблемы и введение «плавающих» курсов представляет собой важную часть реформы международной валютной системы.

Однако эти надежды не оправдались. Валютные курсы автоматически не уравновесились, серьезные валютные пертурбации не были устранены. Вместо резких скачков в валютных резервах теперь происходят резкие колебания валютных курсов.

Да и ни одно правительство не могло допустить абсолютно свободного «плавания» своей валюты. Так, с марта 1973 г., когда были введены «плавающие» курсы основных валют, до начала 1973 г. лишь правительства-



ми 10 ведущих держав на поддержку валютных курсов было израсходовано 300 млрд. долл.

Все это позволяет сделать такой вывод: современная валютная система капитализма представляет собой нечто среднее между бреттон-вудской системой твердых курсов и системой свободного их «плавания». Высокий уровень инфляции делает практически невозможным поддержание устойчивых паритетов и курсов, поскольку их устойчивость зависит от уверенности участников валютных операций в том, что определенное соотношение курсов будет сохраняться в течение относительно длительного периода. Инфляция же вносит атмосферу неуверенности на валютных рынках. Крах системы твердых курсов еще более осложняет решение валютных проблем капитализма.

## **РЕГУЛИРОВАНИЕ ДВИЖЕНИЯ КАПИТАЛОВ**

Попыткам государственно-монополистического регулирования валютных курсов и платежных балансов противостоит неконтролируемое движение частных капиталов, которые перебрасываются из одной страны в другую с целью извлечения прибыли от разницы в процентных ставках или ожидаемых ревальваций (девальваций) той или иной валюты.

Перемещения краткосрочных капиталов приняли столь огромные масштабы, что центральные банки западноевропейских стран и Японии не смогли поддерживать курсы своих валют. Это явилось одной из причин введения «плавающих» курсов.

Рост объема миграции частных капиталов тесно связан с созданием и развитием в 60-е годы нового международного денежного рынка, так называемого рынка евровалют, в первую очередь евродолларов. Возникновение этого рынка стало возможным с наступлением «долларового пресыщения» в Западной Европе и восстановлением обратимости валют. Если в 1960 г. масштабы еврорынка измерялись суммой всего в 2 млрд. долл., то в 1970 г. — 46,5 млрд., в 1975 г. — свыше 200 млрд., а в 1980 г. — около 650 млрд. долл.

Евродоллары представляют собой счета в американской валюте, принадлежащие иностранцам, а также зарубежным филиалам американских компаний и банков

и используемые для платежей за пределами США. В отличие от национальной валюты выпуск евродолларов и их обращение не контролируются федеральной резервной системой США. Они имеют и отличную от национальных денежных единиц покупательную способность, которая отражает движение интернациональной стоимости и реализуется в мировых ценах.

Различаются и формы обращения «внутренних» и «внешних» долларов. Национальные деньги участвуют в платежном обороте как в наличной, так и в безналичной форме, евродоллары используются только для безналичных расчетов.

По аналогии с евродолларами все шире начинают внедряться «интернациональные формы» фунтов стерлингов, швейцарских франков, а также других валют. Этот процесс привел к образованию вместе с евродолларами уже достаточно емкой массы евровалют.

В отличие от национальных рынков ссудного капитала евторынок не имеет четких географических границ. Тенденция к его расширению отражает поиски банковских монополий наиболее выгодных условий для операций. Это обусловило особенность современной географической структуры евторынка. Она включает не только ведущие европейские финансовые центры — Лондон, Базель, Франкфурт-на-Майне, Цюрих, Женеву, Париж, но и Нью-Йорк, Сингапур, Сянган, Нассау (Багамские острова).

Евровалюты — это наиболее универсальные платежные инструменты, которые могут использоваться как на частном, так и на государственном уровне. Дело в том, что международные корпорации, осуществляя операции во многих странах, испытывают острую потребность в создании единого, универсального средства расчетов и кредитования во внутрикорпорационных отношениях. И финансовый капитал, не дожидаясь «стирания» национальных границ и различий в денежных системах фактически на частном уровне, стихийно создает собственные транснациональные системы расчетов, огромную роль в которых играют евровалюты.

В операциях на этом рынке преобладают сделки в евродолларах (более 70%), второй по значению валютой является западногерманская марка (20%), третье место занимает швейцарский франк (6%).

Евторынок играет двойственную роль в международ-

ных экономических и валютно-кредитных отношениях капиталистического мира. С одной стороны, он превратился в грозный неуправляемый элемент всей экономической структуры капитализма, а с другой — он представляет собой кредитный механизм, прочно встроенный в международную валютно-финансовую систему, крупный международный финансовый центр, способствующий интернационализации капитала.

Этот рынок служит источником финансирования дефицитов платежных балансов, способствует процессам экспорта капиталов в развивающиеся страны, является механизмом рециклирования нефтедолларов. Особое значение евторынок имеет для развивающихся стран — импортеров нефти. Именно на этом рынке указанные страны могут получать недостающие ресурсы без сложной процедуры в отличие от практики МВФ и МБРР (табл. 2).

Таблица 2

Распределение еврокредитов по группам заемщиков,  
млн. долл.

	1976 г.	1977 г.	1978 г.	1979 г.
Промышленно развитые капиталистические страны	11 254	17 205	28 952	24 639
Развивающиеся государства	15 017	20 976	37 300	44 832
Страны — члены ОПЕК	3999	7481	10 398	12 133
Международные валютно-кредитные организации	74	190	160	275

Отличительная черта евторынка та, что он не подчиняется какой-либо регламентации и функционирует по закону спроса и предложения. Используя огромные средства стран — членов ОПЕК, он представляет все растущую угрозу для стабильности валютно-финансовой системы капитализма.

Этот свободный рынок оптового кредита, на котором сосредоточиваются спрос и предложение всего мира, является связующим звеном между национальными денежными рынками. И в этом плане евторынок весьма опасен для автономии денежного рынка каждой страны. Когда какая-либо страна, желая, например, бороться с инфляцией, решает ограничить денежную эмиссию, то в

нее немедленно устремляются излишние свободные средства другого государства.

Питаемые евторынком приливы и отливы «горячих денег», кочующих из страны в страну, дезорганизуют валютные связи, сводят на нет мероприятия внутренней денежно-кредитной политики капиталистических стран, стимулируют инфляцию. Рынок евровалют послужил тем механизмом, который во многом обеспечил быстроту перелива капиталов и вызвал дезорганизацию местных денежных рынков.

Как известно, с начала 60-х годов американский доллар и многие западноевропейские валюты становятся постоянным объектом спекулятивных сделок. Развитие рынка евровалют представляет в наши дни настоящий трамплин для спекуляций, провоцируя во время кризиса быстрое увеличение и ускорение потоков краткосрочных капиталов из-за недоверия к той или иной валюте. Превращение таких капиталов в «экономического монстра» вызвано рядом факторов.

Во-первых, повсеместным расширением объема ликвидных фондов, которые можно быстро переводить из одной валюты в другую по современной системе коммуникаций через интернационализированные банки и многонациональные корпорации. Развитие банковских операций в иностранных валютах на евровалютных рынках также способствовало созданию благоприятных условий для повышения мобильности краткосрочных капиталов.

Во-вторых, значительно возросшей привлекательностью процентного арбитража, т. е. извлечения прибыли из разницы в процентных ставках, поскольку различия в фазах экономического цикла и использование денежной политики для регулирования спроса повлекли за собой относительно широкие диапазоны (при сохранении их весьма часто длительное время) в процентных ставках крупнейших капиталистических стран.

В-третьих, снижающимся доверием к существующей сетке валютных курсов в связи с возросшими в 70-х годах диспропорциями в платежных балансах большинства капиталистических стран.

Однако признавая всю важность миграции краткосрочных капиталов, не следует преувеличивать их роль в возникновении и развитии валютного кризиса. Взаимосвязь между этими явлениями гораздо сложнее. В финансовой прессе западных стран обычно принято обви-

нять во всех тяжких грехах профессиональных валютных спекулянтов, держателей краткосрочных валютных авуаров, так называемых цюрихских гномов. Это они, «цюрихские гномы», переводя свои капиталы из страны в страну, нарушают равновесие валютной системы и вызывают валютные кризисы.

На самом деле операции по переводу краткосрочных капиталов не причина, а следствие валютного кризиса, свидетельствующее о том, что валюта потеряла доверие и ей грозит кризис. Перемещение же краткосрочных капиталов лишь обостряет этот кризис.

Не следует преувеличивать и роль рынка евровалют в углублении валютного кризиса. Дело не в самом факте его существования. Хотя этот рынок технически облегчил и ускорил перемещение капиталов, сконцентрировал их потоки во времени и тем самым в какой-то мере обострил валютный кризис, но и при традиционном размещении денежных средств иностранцев на счетах в зарубежных банках подрыв доверия, несомненно, вызвал бы аналогичную реакцию в форме перемещения средств из «слабой» валюты в более прочные.

Рынок евровалют вследствие его динамизма и эластичности создает большие удобства для предпринимателей, в первую очередь для многонациональных корпораций. Почти каждая крупная программа развития или создания промышленного комплекса, планируемая многонациональной компанией, включает прямо или косвенно финансирование на рынке евровалют.

С точки зрения заемщика евровалютный рынок удовлетворял потребности как краткосрочного, так и долгосрочного финансирования, которые не могли быть зачастую покрыты на национальных денежных рынках и рынках капиталов на благоприятных условиях. Для кредиторов такие операции открыли дополнительные сферы приложения капитала, отличающиеся большей эластичностью и выгодностью по сравнению с внутренними национальными условиями. Для посредников они были сферой кооперации между финансовыми учреждениями и позволили им расширить опыт и технику международного финансирования.

Опасность для стабильности валютной системы капитализма кроется не в операциях на рынке евровалют, используемых в основном для финансирования инвестиционной деятельности корпораций или покрытия дефи-

цитов платежных балансов государств, а в валютных спекуляциях, т. е. в переброске ликвидных фондов из одной валюты в другую с целью извлечения прибылей от ожидаемых изменений валютных курсов, разницы в процентных ставках или страхования от валютных потерь.

Международный еврвалютный рынок довел спекуляцию до неслыханных размеров. Сущность спекуляции состоит в разрыве между движением денежного капитала и воспроизводством промышленного капитала, когда избыточный капитал ищет применение вне производственной сферы.

По оценке специалистов МВФ, доля валютных операций нетоварного характера в международном платежном обороте составляет около 40%, из них половина приходится на операции по переводу капиталов. Это вызвало прогрессирующее ухудшение структуры международных расчетов, что сказалось на возникновении хронических диспропорций в платежных балансах капиталистических стран, в резких колебаниях конъюнктуры валютных рынков.

Разрушительные последствия перемещения масс спекулятивных краткосрочных капиталов поставили на повестку дня вопрос о необходимости принятия мер для контроля за движением таких капиталов, в первую очередь за рынком еврвалют.

Были выдвинуты различные предложения для улучшения функционирования рынка еврвалют. Цель одних предложений — укрепить безопасность рынка путем обязательств для коммерческих банков нести ответственность за все операции их группы независимо от валюты, в которой выражены такие операции, и от страны, в которой они осуществляются.

Практически это заключается в обязательстве для банков представлять руководящим властям консолидированный баланс всей группы, включая операции зарубежных филиалов, что позволит вынести общее суждение о финансовой структуре, распределении рисков и уровне ликвидности всей группы. Осуществление этих проектов наталкивается на всякого рода препятствия как юридического (необходимость изменения банковского законодательства во многих странах), так и технического порядка. В технические трудности входит установление общих критериев для определения соотношения ка-

питала к рискам или нормы трансформации краткосрочных депозитов в среднесрочные и долгосрочные займы.

Другие предложения направлены на то, чтобы заставить центральные банки больше считаться с существованием евროрынка и избегать принятия таких внутренних мер, которые способствовали бы развитию евროрынка.

Противники евროрынка требуют более радикальных мер, в том числе обязательства для коммерческих банков ведущих капиталистических стран депонировать определенные резервы на основании общей суммы их операций, включая операции их филиалов в «периферийных» центрах. Такая система представляется вполне приемлемой для США и ФРГ, где уже применяется система обязательных резервов в рамках страны. Другие государства относятся более сдержанно к этому плану. Не испытывая нужды в использовании такой системы для своей собственной валютной политики, они не стремятся принять ее лишь из-за солидарности.

Следовательно, до сих пор среди капиталистических стран нет единого мнения относительно необходимости и возможности установления контроля над евროрынком. Многие банкиры и экономисты опасаются неблагоприятных последствий введения такого контроля. Они считают, что, стремясь избежать контроля, банки перенесут свою кредитную деятельность в новые «периферийные» центры, а это вызовет массовый перелив капиталов, который еще более обострит международные валютные и экономические проблемы.

Полагают, что введение контроля для заемщиков в любом случае обернется удорожанием кредита и дополнительными трудностями его получения. Учитывая существующую тенденцию к повышению цены на нефть и увеличению дефицитов платежных балансов, это будет особенно неприемлемо для развивающихся стран — импортеров нефти.

Характерно, что многие страны-заемщики решительно выступают против введения какого бы то ни было регулирования евროрынка. К ним относятся не только развивающиеся страны — импортеры нефти, но и Скандинавские государства.

По мнению финансистов, предлагаемые меры контроля могут иметь негативные последствия для всей систе-

мы международных экономических отношений, поскольку та или иная страна может оказаться не в состоянии получить заем из-за ограничений, применяемых в стране-кредиторе. При этом после введения контроля евро-рынок может окончательно превратиться в сферу исключительного влияния центральных банков ведущих промышленно развитых капиталистических стран, валюты которых доминируют в операциях на нем.

И тем не менее среди стран, организации которых действуют на еврорынке, выделилась группа, последовательно выступающая за введение контроля на евро-рынке, несмотря на противодействие со стороны представителей национальных банковских кругов. Это США, ФРГ, Италия, Бельгия, Нидерланды, Швейцария и Япония.

Этой группой стран были определены конкретные меры регламентирования деятельности национальных банков на еврорынке, хотя ограниченные и явно недостаточные для окончательного решения проблемы. Поскольку возможные средства регулирования евро-рынка уже определены, основной вопрос заключается в выборе их оптимального сочетания и самое главное в последовательном осуществлении согласованных методов контроля всеми странами — участниками рынка. Однако решение этого вопроса остается маловероятным, учитывая постоянно обостряющиеся империалистические противоречия, общую нестабильность мирового капиталистического хозяйства в целом и его валютно-кредитной сферы в частности.

## **ПРОБЛЕМА МИРОВЫХ ДЕНЕГ**

---

Эффективность валютной системы зависит не только от механизма регулирования платежных балансов, валютных курсов и движения капиталов, но и от тех платежных средств, которые используются в международных расчетах в качестве мировых денег. Эта проблема, которую принято называть проблемой международной ликвидности, затрагивает обеспечение валютной системы капитализма золото-валютными резервами, необходимыми для нормального развития внешнеэкономического обмена и осуществления международных расчетов и платежей.



Проблема международной ликвидности имеет два аспекта — количественный и качественный.

Количественный аспект заключается в наличии достаточных ликвидных платежных средств по отношению к потребностям, которую они призваны удовлетворять. Традиционным показателем международной ликвидности, широко используемым западными экономистами, служит отношение объема ликвидных резервов к стоимости импорта.

До начала 70-х годов проблема международной ликвидности заключалась в нехватке золото-валютных резервов для финансирования всевозрастающего объема международной торговли и иных заграничных платежей. Если за 1948—1970 гг. весь импорт капиталистических стран по стоимости возрос в 5,9 раза, официальные золотые и валютные резервы — на 92%, то золотые запасы — лишь на 12%.

Следовательно, за указанные 22 года общий прирост золото-валютных резервов в 5,3 раза отставал от роста международной торговли и осуществлялся в основном за счет увеличения авуаров в долларах и в других валютах.

Начиная с 70-х годов наблюдается резкий рост международных резервов. Так, уже в конце 1970 г. государственные резервы, включая валюту, золото, СДР и резервную позицию в Международном валютном фонде<sup>3</sup>, составили 92 млрд. долл., а к началу 1980 г. они увеличились до 398 млрд. долл.

Рост осуществлялся главным образом за счет валютных резервов. Они увеличились за этот период в 4,4 раза — с 55 млрд. до 243 млрд. долл. Удельный вес золота в совокупных ликвидных ресурсах сократился почти втрое — с 29 до 10,8%, если же оценивать централизованные золотые резервы по рыночной стоимости в конце 1979 г., т. е. 512 долл. за тройскую унцию, то они равнялись 360 млрд. долл., или 57% стоимости золото-валютных резервов.

Несмотря на существенное увеличение резервов, особенно в 70-е годы, их рост отставал от роста импорта. Среднегодовые темпы прироста импорта в 1949—1969 гг.

---

<sup>3</sup> Резервная позиция — это валюта, которую страна может получить в кредит в МВФ без всяких ограничений. Обычно она включается в состав золото-валютных резервов.

составляли 7,5%, и он повысился за указанный период с 59 млрд. до 258 млрд. долл. В 1969—1979 гг. в результате инфляции среднегодовые темпы роста импорта возросли до 19,5%, и он достиг в 1979 г. 1539 млрд. долл.

В итоге показатель международной ликвидности снизился до 31% в 1969 г. против 78% в 1949 г., а в 1979 г. равнялся 26%. Другими словами, золото-валютные резервы могут покрыть лишь стоимость трехмесячного импорта.

Говоря о приросте резервов, необходимо принимать во внимание и такой фактор, как неравенство в распределении резервов. Значительная часть прироста валютных резервов сконцентрирована в сравнительно небольшой группе государств: Японии, ФРГ, Бенилюксе, Франции, Австралии и нефтедобывающих странах. Тогда как остальные страны практически мало что выиграли от увеличения международных ликвидных средств.

На конец 1979 г. 60% международных резервов, оцененных по официальной цене золота в 35 долл. за унцию, приходилось на промышленно развитые капиталистические страны. Наиболее крупные резервы были сосредоточены в ФРГ (57 млрд. долл., или 14%). У США, Японии, Франции, Англии, Италии и Швейцарии имелось примерно по 20 млрд. долл., т. е. по 5%. Страны — члены ОПЕК владели 74 млрд. долл., или 18%, а на остальные развивающиеся страны приходилось 86 млрд. долл. (22%).

Отметим, что после прекращения обмена долларов на золото в 1971 г., наряду с количественным аспектом, важное значение приобрел качественный аспект ликвидных резервов, иными словами, их структура. Проблема заключается в том, что в состав ликвидных резервов входят качественно различные элементы: золото, резервные валюты, СДР, резервная позиция страны в МВФ. Поскольку каждый из указанных компонентов ликвидных резервов имеет свои специфические особенности, проанализируем их более подробно.

## **Золото**

---

С конца 60-х годов относительно использования золота в валютной сфере капитализма отчетливо проявились две главные тенденции. Одна предусматривала

введение в капиталистическую валютную систему коллективных международных валютно-кредитных инструментов, которые должны были вытеснить золото. Вторая обуславливала повышение роли золота в качестве валютного резерва. В целом международное государственное регулирование было направлено на демонетизацию золота.

Однако в условиях энергетического кризиса с резким ухудшением платежных балансов главных капиталистических стран, обострением инфляции и нестабильности международной валютной системы произошло заметное усиление второй тенденции. Во второй половине 70-х годов золото частично восстанавливает свои утраченные позиции в валютной системе капитализма.

Золото начинают использовать как залог под международные займы по ценам, близким к рыночным. Многие капиталистические страны переоценили свои золотые авуары по ценам, устанавливаемым на базе цен свободного рынка, а центральным банкам было разрешено осуществлять операции с золотом по ценам, близким к рыночным.

Эти решения, означавшие использование золота в международных расчетах и платежах по «плавающей» цене, определяемой рынком, повышают роль золота в резервах и создают предпосылки для активизации его применения в международных расчетах.

Объем золотых запасов у центральных банков промышленно развитых капиталистических стран в конце 70-х годов оценивался в 31 тыс. т. В денежном выражении эти запасы при пересчете по цене 600 долл. за унцию (рыночная цена в конце 1980 г.) составляют 600 млрд. долл., что эквивалентно  $\frac{2}{3}$  всех международных ликвидных средств.

Среди капиталистических стран Соединенные Штаты Америки являются самым крупным официальным держателем металла, их золотой запас оценивается в 8,2 тыс. т, ФРГ располагает 3,7 тыс. т и Франция — 3,2 тыс. т.

Примечательно, что многие развивающиеся страны, несмотря на имеющуюся у них потребность в иностранной валюте, стараются сохранить полностью или частично золото, полученное от Международного валютного фонда по цене 42,22 долл. за унцию.

Хотя некоторые страны и международные финансо-

вые организации (МВФ) и продавали в последние годы золото, они делали это в силу различных специфических причин.

Министерство финансов США, например, начиная с 1975 г., периодически продавало золото в целях его демонетизации и поддержания позиций своей национальной валюты. Соединенные Штаты препятствуют осуществлению любых мероприятий, направленных на повышение роли золота в валютной системе капитализма.

Ослабленные инфляцией, находящиеся с середины 60-х годов в состоянии относительного экономического спада, потерпев серию поражений в политическом и военном плане, США не желают, чтобы какая-нибудь валюта, а тем более золото, ни производство, ни торговля которым им не подконтрольны, могли заменить доллар для расчетов между государствами или в качестве резерва центральных банков. Выступая по вопросу о роли золота в январе 1980 г., заместитель министра финансов США Соломон заявил, что он «имеет веские основания утверждать, что пока нет и речи о восстановлении роли золота в международной валютной системе в той или иной форме».

Американская политика в отношении демонетизации золота встречает оппозицию во многих странах, особенно в Западной Европе. Эти страны придерживаются позиции, что иррациональное и опасное положение дел в валютной системе капитализма создается вследствие ускорения демонетизации золота, а лишение его функций резервного актива приведет к еще большей потере доверия к валютам.

Страны «Общего рынка», входящие в Европейскую валютную систему, способствуют ремонетизации золота. Они внесли 20% своих золотых и долларовых резервов в Европейский валютный фонд, что, несомненно, повысило роль золота в международной валютной системе.

Выступая на пресс-конференции 11 февраля 1980 г., премьер-министр Франции Р. Барр высказал убеждение, что «золото должно играть роль в международных валютных отношениях в качестве резервного инструмента... Я должен констатировать, что попытки исключить золото из международных валютных отношений явно не увенчались успехом, и мне представляется полностью нереалистичным мнение, что центральные банки и госу-

дарства готовы отказаться от золота в качестве резервного актива».

Важным аргументом в решении вопроса о монетарной роли золота следует признать тот факт, что золото — единственный интернациональный актив, который держат в своих резервах все страны. Кроме того, оно не является обязательством какого-либо валютного института или страны.

Несмотря на значительные изменения в международной валютной системе, страны постоянно стремятся держать большую часть своих резервов в золоте. Страна, располагающая запасами золота, имеет возможность использовать его при любых обстоятельствах для платежей в любой точке мира. В силу этого государства, стремящиеся сохранить свою независимость, не хотят лишаться золотой наличности.

Одно из наиболее трудных препятствий для расширения использования золота в валютной системе капитализма состоит в значительном превышении спроса над предложением металла, а также недостаточности вновь добываемого золота для пополнения централизованных валютных резервов капиталистических стран.

Объем добычи золота в капиталистическом мире, где доля ЮАР составляет около 80%, начиная с 1970 г. постоянно уменьшается. В 1978 г. производство металла сократилось до 969 т (против 1275 т в 1970 г.).

Не считая возможного кратковременного увеличения, золотодобыча капиталистических стран будет, вероятно, и в дальнейшем сокращаться. Это объясняется отсутствием новых месторождений (за последние десять лет был открыт только один новый небольшой рудник в Доминиканской Республике) и переходом на добычу золота из более бедных руд.

Кроме того, начиная с 1975 г., ЮАР реализовывает порядка 30% добываемого золота не в форме слитков, а в виде золотых монет, предназначенных для частной тезаврации (накопления) и приносящих более высокую прибыль. Это также сокращает возможности использования золота для пополнения централизованных золото-валютных резервов. Операции с золотом осуществляются практически целиком не в межгосударственном секторе, а на свободных рынках.

Определяющим фактором положения золота на рынках будет его потребление в промышленности-технических

и ювелирных целях. Спрос на золото на эти цели постоянно увеличивается, и в 1978 г. составил 1553 т (табл. 3).

Т а б л и ц а 3

Динамика использования золота  
на промышленные и ювелирные цели, т

	1968 г.	1978 г.
Ювелирные изделия	912	1001
Электроника	82	85
Золотые монеты	68	259
Медицина	60	87
Другие отрасли промышленности	58	75
Золотые медали	40	46
Итого:	1220	1553

Росту спроса на золото способствовал и ряд других факторов, включая обесценение доллара и возникшее в связи с этим недоверие к основным капиталистическим валютам, резкое обострение инфляции. Общее повышение цен также увеличило привлекательность золота как инвестиционного и спекулятивного средства в целях «страхования» от инфляции, политической неустойчивости и т. п. По некоторым расчетам в конце 70-х годов только у частных лиц находилось до 28 тыс. т золота, т. е. 43% имеющихся в капиталистическом мире запасов этого металла.

В спросе на золото в конце 70-х и начале 80-х годов ведущее место занимают нефтедобывающие страны Ближнего Востока, что, в частности, объясняется тенденцией к диверсификации официальных золото-валютных резервов этих государств, их стремлением сократить в своих резервах долю долларов.

Особенность рынка золота состоит в том, что предложение металла ограничено, в то время как спрос устойчиво растет. Поскольку объем продажи золота практически остается неизменным, даже небольшое увеличение спроса под действием неустойчивой экономической и валютной обстановки сразу повышает цену желтого металла. При этом каждое новое возрастание его цены рассматривается как признак усиления неблагополучия в экономике и валютной системе капитализма. А это, в

свою очередь, вызывает новое увеличение спроса на золото и т. д.

Только за истекшие 10 лет цена золота возросла примерно в 20 раз. Если в конце 60-х годов она не превышала 42 долл. за унцию, то в 1978 г. цена золота на свободном рынке в Лондоне нередко поднималась выше 230 долл. за унцию. В январе 1980 г. цена золота превысила рекордный уровень — 850 долл. за унцию, хотя еще год назад уровень в 300 долл. считался непреодолимой психологической границей для роста цены золота.

В целом чем больше осложняется финансово-политическая обстановка, тем привлекательней становится золото как резервное или инвестиционное средство, тем многостороннее спрос на металл со стороны частного и государственного секторов.

## **Резервные валюты**

---

Наиболее быстро растущим и более всего используемым компонентом международной ликвидности являются резервные валюты. До 70-х годов это были прежде всего доллар США и английский фунт стерлингов. Со второй половины 70-х годов на роль второй резервной валюты переместилась марка ФРГ, вытеснив фунт стерлингов.

В качестве резервных стали использоваться и некоторые другие валюты, в особенности швейцарский франк и японская иена. Доля долларов в официальных валютных резервах капиталистических стран в конце 1979 г. составляла около 75%, марки ФРГ — 13 и фунта стерлингов — 1%.

Но как показал послевоенный опыт, валютная система, основанная на использовании в качестве мировых денег национальных бумажных валют (доллара США, английского фунта стерлингов и других так называемых резервных валют), чревата рядом противоречий, которые неизбежно приводят к ее кризису.

Национальная валюта может выступать в качестве международного платежного средства лишь в той мере и до тех пор, пока иностранные государства будут соглашаться принимать их в платеж. Доллар или фунт стерлингов как законные платежные средства могут

циркулировать только в пределах США и Англии, и никто не может принудить, например, подданного ФРГ принять в платеж эти валюты, если он сам этого не пожелает.

Резервные валюты выполняют двойную роль: как национальные деньги и как международная валюта. В первом качестве они должны служить национальным интересам, т. е. денежная политика должна исходить из достижения экономической стабильности в стране. Проведение же денежной политики, ориентированной на достижение национальных целей, часто противоречит выполнению национальной валютой ее международных функций.

Наиболее остро эти противоречия проявились в кризисе доллара, что подорвало основы послевоенной валютной системы капитализма. Кризис доллара активизировал борьбу за лишение его статуса валюты-гегемона и способствовал появлению новой острой проблемы — усилению американской краткосрочной задолженности.

Нараставший дефицит платежного баланса Соединенных Штатов привел к тому, что краткосрочная долларовая задолженность увеличивалась примерно вдвое быстрее, чем объем мировой торговли. Сумма обязательств США по отношению к иностранным центральным банкам и правительственным учреждениям к концу 1978 г. превысила 175 млрд. долл., а у частных владельцев за рубежом находилось свыше 700 млрд. долл.

Не удивительно, что переход к «свободному плаванию» доллара сопровождался значительным падением его курса относительно многих других валют. Так, его курс, выраженный в западногерманских марках, за годы «свободного плавания» снизился в 1,6 раза.

Заверяя партнеров в своей решимости приостановить падение рыночного курса доллара, правящие круги Соединенных Штатов на деле явно не торопились с энергичными мероприятиями. В 70-х годах, когда наглядно обнаружилось ослабление конкурентоспособности американских товаров, крупный капитал США прибег к новой стратегии: он стал, как это ни парадоксально, использовать пошатнувшиеся позиции своей валюты для того, чтобы перейти в контрнаступление и потеснить соперников на рынках за счет снижения цен на американские товары, выраженные в более устойчивых валютах.

В деловых кругах за рубежом зреет убеждение, и не



без оснований, что Соединенные Штаты проводят сознательную политику «валютного демпинга» в качестве оружия борьбы за внешние рынки, намеренно ослабляя экономику других стран и добываясь несправедливых торговых преимуществ.

Помимо повышения конкурентоспособности американских товаров на мировых рынках, снижение курса доллара дает США и ряд других преимуществ. Одно из них — возможность дать толчок капиталовложениям внутри страны, привлекая иностранный капитал. Иностранцам становятся выгодны инвестиции в Соединенных Штатах.

Так, в 1978—1979 гг. прямые иностранные капиталовложения в Соединенных Штатах увеличивались в 2 раза быстрее, чем американские инвестиции за границей. Только в 1979 г. иностранные прямые инвестиции возросли на 28% по сравнению с 1978 г. (в 1978 г. рост этого показателя составил 23%).

Более того, Соединенным Штатам с помощью обеспечения доллара удалось в значительной мере переложить бремя финансирования дефицита своего государственного бюджета на иностранных инвесторов. Иностранные центральные банки, в особенности центральные банки Англии, ФРГ и Японии, пытаясь предотвратить невыгодное им падение курса доллара, оказывали ему поддержку, продавая за доллары значительное количество собственной валюты.

За 1973—1977 гг. на поддержку курса доллара путем их скупки на валютных рынках центральные банки торговых партнеров США израсходовали в своих национальных валютах огромную сумму — 242 млрд. долл. Эти доллары они употребили затем на покупку американских казначейских обязательств, что позволило, по свидетельству «Уолл-Стрит джорнэл», финансировать более половины дефицита федерального бюджета США, составившего 50 млрд. долл.

Всего у иностранных держателей в 1978 г. находилось казначейских обязательств на 100 млрд. долл., иными словами, больше, чем их имела сама американская федеральная резервная система (99 млрд. долл.). А вот как оценила эту ситуацию французская газета «Монд дипломатик»: «Замечательная операция. Какая великолепная привилегия для союзников США — фи-

нансировать расходы своего покровителя во избежание грозящей экономической катастрофы!»

Длительное обесценение «опорной» денежной единицы и спекулятивный ажиотаж вокруг «слабеющих» валют расшатывают систему внешнеэкономических отношений капитализма. И в этом плане вполне закономерна такая реакция американского журнала «Ньюсуик»: «Спекулятивная паника на валютных рынках недвусмысленно подчеркивала распространение среди ведущих мировых банкиров, предпринимателей, представителей нефтедобывающих государств и правительственных деятелей общего убеждения, что международная валютная система стала слишком неустойчивой, что ее основа — доллар — слишком уязвима, чтобы и впредь выполнять роль универсального носителя ценности».

Итак, опыт 70-х годов убедительно продемонстрировал, что до тех пор, пока новая валютная система, приходящая на смену бреттон-вудской, использует американский доллар в качестве ключевой валюты, она обречена на все более сильные перебои и потрясения. Уже сейчас большинство кредиторов обнаруживают стремление избавиться хотя бы от части накопленных долларов.

Сильно пошатнулось положение и второй по значению резервной валюты — марки ФРГ. В течение многих лет характерной особенностью Федеративной Республики Германии было постоянное и всевозрастающее положительное сальдо ее платажного баланса, неоднократное повышение курса марки. Все это происходило на фоне неуклонного ухудшения платежных позиций США. В результате марка завоевала международный престиж и стала центром европейского валютного блока.

Это привело к тому, что марка ФРГ, наряду с такими относительно сильными валютами, как швейцарский франк и иена, служила некоторым противовесом падающему доллару, что способствовало поддержанию относительного равновесия на валютных рынках. Но теперь, очевидно, наступает время, когда валютная система может лишиться этой вспомогательной опоры.

Дело в том, что в 1979—1980 гг. платежные позиции ФРГ резко пошатнулись. Впервые за много лет платежный баланс страны в 1979 г. был сведен с дефицитом в 9 млрд. марок, а в 1980 г. дефицит платежного баланса может достигнуть 30 млрд. марок. Покрытие этого

дефицита происходило в определенной мере за счет использования валютных резервов центрального банка ФРГ, в результате чего они уменьшились по сравнению с началом года на 12 млрд. марок. В августе 1980 г. Федеративная Республика Германии впервые за истекшие 15 лет свела с дефицитом в 133 млн. марок и свой торговый баланс.

Причина такого поворота в платежных позициях ФРГ кроется главным образом в значительном возрастании стоимости импорта нефти и некоторых видов сырья. Как известно, мировые цены на нефть с конца 1978 г. повысились более чем в 2 раза. Кроме того, отрицательное воздействие на торговый баланс ФРГ оказали и факторы долгосрочного порядка.

В последние годы наблюдалось и ухудшение конкурентных позиций Федеративной Республики Германии, связанное в первую очередь с ростом издержек производства. Немаловажную роль в ослаблении торговых позиций ФРГ на мировом рынке, и прежде всего по сравнению с США, сыграл фактор длительного повышения курса западногерманской марки по отношению к доллару и другим валютам.

В опубликованном в конце 1980 г. Секретариатом ОЭСР очередном полугодовом обзоре состояния и перспектив экономики стран — членов этой организации отмечалось, что в результате замедления темпов роста экономики основных торговых партнеров ФРГ следует ожидать дальнейшего сокращения спроса на западногерманские товары на внешних рынках. Это не может не привести к еще большему ослаблению позиций марки ФРГ и как следствие этого к усилению нестабильности всей валютной системы капитализма.

Недостатки использования национальных бумажных валют в качестве мировых денег стали настолько очевидны, что возникла необходимость жесткого контроля над приростом валютной части международной ликвидности с тем, чтобы уменьшить роль резервных валют.

### Специальные права заимствования

Вытеснение золота и дискредитация доллара усилили поиски такого механизма создания международных резервов, который был бы освобожден от жесткой дисциплины золотого стандарта и в то же время был бы

независимым от воли одной страны или малого числа стран. Вот почему предпринимаются попытки использования в этих целях коллективной международной валюты.

Как опыт создания такой коллективной валюты рассмотрим внедрение СДР. Они имеют ряд черт, придающих им характер своеобразных международных денег. Однако роль СДР в их нынешнем виде как международных денег ограничивается рядом оговорок относительно размеров и форм их использования.

Справедливо критикуются и некоторые другие условия функционирования СДР. В самом деле, поскольку они предоставляются пропорционально квотам, промышленно развитые капиталистические страны, имеющие большую квоту, получают крупные суммы СДР, и наоборот, малые и развивающиеся страны, имеющие в МВФ относительно небольшую квоту, пользуются лишь незначительными суммами СДР.

Система СДР вызывает и теоретические споры. Некоторые буржуазные экономисты полагают, что рыночные силы стихийно регулируют необходимую мировую денежную массу и обеспечивают справедливое ее географическое распределение. Если это так, то совершенно бесполезно и даже неуместно, чтобы международный орган претендовал бы на обеспечение контроля над денежной массой. Другие, напротив, считают, что международные ликвидные средства не регулируются автоматически, и в таком случае необходимо предусмотреть, чтобы МВФ мог бы временами увеличивать или уменьшать массу ликвидных средств.

Отметим и связь между политикой руководства Международного валютного фонда, направленной на демонетизацию золота, и стремлением создать такую международную валютную систему, которая базировалась бы на СДР, что, безусловно, существенно повысило бы роль МВФ в решении мировых валютных проблем. Объясняется это тем, что если раньше существование Фонда во многом зависело от сохранения монетарной роли золота, то теперь с точки зрения интересов укрепления его влияния стало выгодным функции золота передать новым активам в виде СДР, которые, как известно, являются «детисчем» МВФ.

Попытки создания международной коллективной валюты отражают общую тенденцию к повышению роли

международных кредитных денег. СДР как своеобразный инструмент коллективного регулирования международной ликвидности имеют ряд преимуществ по сравнению с другими резервными активами. Они представляют собой обязательство не какого-то определенного государства, а совокупности стран — членов МВФ.

Ценность, которую они выражают, устанавливается международным соглашением. СДР как международное платежное средство обязательны к приему в расчетах между участниками Международного валютного фонда и по сравнению с золотом обладают тем преимуществом, что использование их в кредитных операциях приносит доход в форме процентов, а хранение на счетах не связано с издержками. Использование СДР частными лицами для спекулятивных операций или образования личных накоплений исключается.

Но в то же время существенные недостатки СДР будут препятствовать их распространению в качестве основного резервного актива.

Во-первых, искусственно созданный валютный актив СДР не имеет присущей ему базовой стоимости и при чрезмерном их выпуске рискует постепенно терять стоимость.

Во-вторых, распространение СДР таит в себе вполне реальную инфляционную опасность, которая состоит в том, что, получая без соответствующих обязательств ликвидные международные средства, некоторые страны могут покрывать дефицит платежных балансов, не заботясь о проведении экономических мероприятий, направленных на устранение причин этого дефицита. В результате у них усиливается инфляция, которая в дальнейшем распространяется на другие государства, где платежные позиции также ухудшаются и вместо стабилизации обостряется неуравновешенность.

Введение СДР пока не изменило принципиальных основ механизма регулирования и не могло повлиять вследствие их незначительного размера на характер международной ликвидности и на роль первичных резервных активов (в первую очередь золота и резервных валют).

В долгосрочном плане ставится цель сделать СДР главным резервным активом. Поэтому, несмотря на существующие разногласия, капиталистические страны в основном согласны расширять функции и роль СДР.

Одним из вариантов решения этой проблемы явился проект создания в рамках Международного валютного фонда «счета замещения», на который капиталистические государства должны депонировать часть своих валютных резервов, а в обмен получать активы в СДР. С помощью «счета замещения» в первую очередь предполагается изъять излишние резервы в долларах.

Осенью 1979 г. на ежегодной сессии Международного валютного фонда в Белграде было решено, что назрела необходимость в открытии такого счета для укрепления шаткой валютной системы и перехода к преимущественному использованию СДР в международных расчетах. Обмен части валютных резервов на СДР позволил бы не только укрепить позиции последних в валютной системе, но и в определенной степени способствовал бы стабилизации курсов валют капиталистических стран.

Открытие «счета замещения» предполагает существенное расширение сферы использования СДР. До сих пор, как известно, СДР представляли собой просто записи на счетах в Международном валютном фонде. Использовать эти резервы разрешается только центральным банкам для проведения ограниченного круга операций между собой.

Такое ограничение круга операций с СДР не удовлетворяет создателей «счета замещения», которые предполагают, что новая система должна привлечь значительное число заинтересованных стран. В противном случае ни одно из преимуществ этого счета не будет реализовано. По их мнению, валютные резервы капиталистических стран целесообразно обменивать на Специальные права заимствования только в том случае, если в перспективе предполагается расширение сферы использования СДР до уровня обычных валютных средств.

Создание «счета замещения» выгодно в первую очередь США, которые надеются получить наиболее простую возможность решения проблемы своей долларовой задолженности. Изъятие части долларовых запасов с помощью такого счета позволит американскому правительству и дальше проводить политику, ставшую уже традиционной, — покрывать хронический дефицит своего платежного баланса обесценивающими долларами.

Другие промышленно развитые капиталистические страны надеются с помощью этого счета изъять часть

излишней массы долларов из своих валютных резервов и улучшить их структуру. Однако правящие круги этих государств понимают, что ожидаемый положительный эффект от создания «счета замещения», вероятно, окажется кратковременным. Дело в том, что в капиталистической валютной системе не существует механизма контроля над созданием и накоплением ликвидных резервов и США в дальнейшем смогут продолжать проводить политику нагнетания долларов в каналы мирового денежного обращения.



Поскольку социалистические страны участвуют в международном разделении труда и расширяют свои связи с капиталистическим миром, пользуются и предоставляют кредиты в иностранных валютах, кризис валютной системы капитализма со всеми его проявлениями — инфляцией, неустойчивостью валютных курсов и т. д., — оказывает определенное влияние на условия осуществления торговых, кредитных и других внешнеэкономических сделок между социалистическими и капиталистическими государствами. Из этого следует, что социалистические страны имеют не только косвенное, но и все более расширяющееся непосредственное соприкосновение с валютной системой капиталистического мира.

Вот почему социалистические страны на различных международных форумах выдвигают свою программу решения валютных проблем на демократических взаимовыгодных основах. По мнению социалистических государств, задачам нормализации международного валютного положения в принципе отвечали бы повышение роли золота в международных ликвидных средствах, постепенная ликвидация монопольного положения одной или нескольких национальных валют в международной валютной системе.

Социалистические страны, излагая свой подход к валютной реформе, подчеркивают, что при разработке далеко идущих эффективных решений по международным валютным проблемам необходимо обеспечить участие всех заинтересованных стран на равноправной основе, причем такие решения должны приниматься с учетом их интересов.

Жизнь показывает, что попытки найти выход из валютного кризиса в отдельных замкнутых экономических группировках не могут дать желаемого результата.

## ЛИТЕРАТУРА

---

Аникин А. В. Желтый дьявол (золото и капитализм). М., Молодая гвардия, 1978.

Бочкарев С. М. Большой бизнес «щорнхских гномов». М., Финансы, 1979.

Горбунов С. В. Валютные курсы при капитализме: проблемы и противоречия. М., Наука, 1979.

Горюнов Ф. А. В петле инфляции. М., Политиздат, 1980.

Казакевич В. П. Валютный кризис и новые международные активы. М., Экономика, 1979.

Матюхин Г. Г. Мировые финансовые центры. М., Международные отношения, 1979.

Меньшиков С. М. Инфляция и кризис регулирования экономики. М., Мысль, 1979.

Смыслов Д. В. Кризис современной валютной системы капитализма и буржуазная политическая экономия. М., Наука, 1979.

Современная инфляция: истоки, причины, противоречия. (Отв. редактор С. М. Никитин). М., Мысль, 1980.

Сысоев И. Н. Экспансия транснациональных банков. М., Финансы, 1979.

Худякова Л. С. Американские банки на мировых рынках. М., Наука, 1979.



## СОДЕРЖАНИЕ

Валютные потрясения и международные экономические отношения . . . . .	3
Кризис государственно-монопольного регулирования валютных отношений . . . . .	23
Регулирование платежных балансов и валютных курсов . . . . .	25
Регулирование движения капиталов . . . . .	40
Проблема мировых денег . . . . .	47
Золото . . . . .	49
Резервные валюты . . . . .	54
Специальные права заимствования . . . . .	58
Литература . . . . .	63

**Олег Семенович Богданов**

### ВАЛЮТНЫЕ ПРОБЛЕМЫ КАПИТАЛИЗМА

Главный отраслевой редактор В. А. Б а б а й ц е в

Редактор Г. С. Г е р а с и м о в а

Мл. редактор Е. М. А в е ш н и к о в а

Худож. редактор М. А. Б а б н ч е в а

Техн. редактор И. Е. Ш а б р а т о в а

Корректор В. В. К а н о ч к и н а

**ИБ № 4003**

Сдано в набор 11.02.81. Подписано к печати 03.04.81. А 06146. Формат бумаги 84×108<sup>1</sup>/<sub>32</sub>. Бумага тип № 3. Гарнитура литературная. Печать высокая. Усл. печ. л. 3,36. Усл. кр.-отт. 3,675. Уч.-изд. л. 3,48. Тираж 62 980 экз. Заказ № 274. Цена 11 коп. Издательство «Знание». 101835, ГСП, Москва, Центр, проезд Серова, д. 4. Индекс заказа 813005. Типография Всесоюзного общества «Знание». Москва, Центр, Новая пл., д. 3/4.

**11 коп.**

**Индекс 70066**