

УДК 336.7

ГЛОБАЛЬНАЯ СИСТЕМА ФИНАНСОВОЙ ЗАЩИТЫ

Мукушева Азия Ганиевна

mukushevaaziya@gmail.com

Докторант 1 курса Экономического факультета
ЕНУ им. Л.Н.Гумилева, Нур-Султан, Казахстан
Научный руководитель – д.э.н., проф.Н.К.Кучукова

Одним из рисков для экономической стабильности страны является ее тесная интегрированность в мировую экономику, предполагающая актуализацию проблемы глобальной системы финансовой защиты, особенно в условиях мирового кризиса. В статье рассмотрены четыре уровня глобальной системы финансовой защиты: национальный, двусторонний, региональный и глобальный. Цель статьи - исследование состояния

глобальной системы финансовой защиты в мире и мер по ее усилению. Представлены концептуальные и практические вопросы глобальной системы финансовой защиты.

Начало мирового финансового кризиса привлекло большое внимание к глобальной системе финансовой защиты. Следует отметить, что глобальные кризисы отличаются от региональных или национальных кризисов. Основными причинами глобальных кризисов являются системные риски и трансграничные конфликты, которые широко распространены и усилены в наше время из-за глобализации. Несмотря на прочные макроэкономические основы, мировой кризис также оказал негативное влияние на невинных сторонних наблюдателей. Таким образом, возникла необходимость защиты таких стран от вторичных эффектов, что помогает стабилизировать мировые финансовые рынки и минимизировать влияние.

За последние несколько лет мы стали свидетелями того, что финансовые и экономические последствия для всех стран взаимны. Таким образом, если глобальная система финансовой защиты способствует стабильности мирового финансового рынка, это является общественным благом для всех. Не будет преувеличением сказать, что кризисы станут более частыми по мере продолжения глобализации. Некоторые авторы утверждают, что слишком быстрая финансовая глобализация была источником основных системных рисков глобального финансового кризиса. Однако, мировая экономика стала еще более интегрирована после глобального кризиса. Частично это связано с согласованной на международном уровне системой регулирования. Поэтому мировое сообщество должно активизировать свои усилия по укреплению глобальной системы финансовой защиты, чтобы быть подготовленными к грядущим кризисам.

В настоящее время глобальная система финансовой защиты имеет многоуровневую структуру, включающую самострахование с валютными резервами, двусторонние валютные свопы центральных банков, региональные финансовые механизмы и глобальные соглашения, такие как механизмы МВФ. Один отдельный уровень бы недостаточен, чтобы справиться с глобальным кризисом, учитывая масштабы вторичных эффектов и наносимый экономический ущерб. Поэтому необходимы согласованные усилия всех спектров и уровней взаимодействия.

Первый уровень: национальный.

Первый уровень - это самострахование. Валютные резервы способствуют поддержанию стабильности финансового рынка в периоды кризисов. Большинство развивающихся стран признают важность валютных резервов как формы самострахования. [1]

Из опыта стран с формирующейся рыночной экономикой известно, что хранение резервов является формой самострахования, которая помогает снизить нестабильность финансового рынка в случае возникновения кризиса. Эти страны были свидетелями того, насколько сильно пострадала их экономика из-за радикального понижения их суверенных рейтингов агентствами кредитного рейтинга, особенно когда валютные резервы низки или почти истощены. Стоит отметить, что стоимость заимствования капитала будет падать с повышением рейтингов. Увеличение экспорта после стабильности обменного курса является также преимуществом. Есть и другие неоценимые, но потенциальные выгоды от социально-политической перспективы, такие как восстановление доверия общественности к способности правительства справляться не только с экономическими, но и с кризисными трудностями. Таким образом, у развивающихся стран будут законные стимулы для хранения резервов для самострахования, особенно в отсутствие эффективной глобальной системы финансовой защиты. Однако самострахование в растущих масштабах не обеспечивает глобальную стабильность в долгосрочной перспективе, поскольку издержки глобального кризиса настолько огромны, политики не могут не полагаться на резервы в качестве первой линии обороны. Это на самом деле убедительная причина, почему глобальная система финансовой защиты должна быть усилена и почему у стран с формирующейся рыночной экономикой существует тенденция к увеличению резервов.

Второй уровень: двусторонние свопы центрального банка.

Роль центральных банков в качестве кредитора последней инстанции имеет решающее значение в преодолении кризиса. Однако возможности единого центрального банка ограничены, если характер кризиса носит глобальный, а не внутренний характер. Впоследствии возникло относительно недавнее явление: центральные банки начали изучать способы сотрудничества друг с другом.

Совсем недавно началось переосмысление роли центрального банка, особенно в отношении актуальности независимости центрального банка, поскольку тенденции глобализации и мировой кризис дают веские основания для глобального сотрудничества между центральными банками [2]. В то время как долларовая ликвидность явно предпочтительнее для центральных банков развивающихся рынков, учитывая ее универсальную покупательную способность, ликвидность в национальной валюте также окажется полезной для стран, которые являются основными торговыми партнерами друг для друга. Свопы в местной валюте могут сыграть роль в снижении бремени накопления резервов в обычное время и помочь финансировать импорт в местных валютах во время кризисов, когда ликвидность доллара ограничена.

Поэтому центральные банки формирующихся рынков, должны более широко использовать свопы в местной валюте. Более широкое использование валютных свопов поможет заполнить пробелы в нынешней международной валютной системе и улучшить благосостояние в мире. Своп-линии - это самые быстрые механизмы краткосрочного финансирования, предоставляемые в глобальной сети безопасности. Как только между двумя договаривающимися центральными банками согласована линия обмена, ликвидность может быть получена немедленно, выраженная в согласованных валютах.

До настоящего времени только страны с развитой экономикой и отдельные развивающиеся страны предлагают валютные свопы центрального банка. Федеральный резервный банк США (ФРС) инициировал текущий своп-бум, заключив двусторонние своп-соглашения на очень короткий срок с 14 центральными банками стран с развитой и развивающейся экономикой в ответ на финансовый кризис. В 2013 году несколько центральных банков стран с развитой экономикой согласились сделать соглашения о свопах постоянными. [3]

Третий уровень: региональные финансовые механизмы

Ключевым мотивом для создания региональных финансовых механизмов (РФМ) для развивающихся стран является отсутствие адекватного обеспечения краткосрочной ликвидности на глобальном уровне. В данном случае под РФМ понимается соглашение между странами о предоставлении друг другу краткосрочной финансовой поддержки в случае проблем с платежным балансом либо через объединение резервов, либо через региональную сеть обмена.[4]

Одним из примеров регионального финансового взаимодействия является «Евразийский фонд стабилизации и развития (ЕФСР) — региональный финансовый механизм объемом 8,513 млрд долларов США, который был учрежден в 2009 году Арменией, Беларусью, Казахстаном, Кыргызстаном, Россией и Таджикистаном. Евразийский банк развития как Управляющий средствами Фонда координирует свою деятельность с другими международными финансовыми институтами и участвует в работе донорских клубов.»[5]

ЕФСР с момента его основания в 2009 году все шире используется небольшими странами-членами со средней суммой заимствований около 0,7 млрд. долл. США.[6] По сравнению с их лимитами доступа МВФ, три из шести членов нашли достаточное финансирование в региональном фонде. Для небольших стран-членов ЕФСР может заменить МВФ с точки зрения объема финансирования, в то время как квота для России будет слишком мала, чтобы справиться с кризисом.

При этом, если с точки зрения экономических масштабов в ЕФСР явно доминирует Россия, то в макроэкономическом плане члены менее расходятся. Будучи бывшими членами Советского Союза, все они демонстрируют низкую степень дифференциации производства, и

большинство из них в значительной степени зависят от экспорта природных ресурсов с высоким внешним дефицитом и уровнем задолженности.

Решения ЕФСР принимаются в Совете, который состоит из министров финансов стран-членов. Россия, на долю которой приходится 85 процентов ВВП региона, занимает абсолютное большинство с долей около 88 процентов от общего капитала. Решения о выдаче кредитов основаны на предполагаемой срочности финансовых потребностей страны, а также ее кредитоспособности и приемлемости долгосрочной задолженности.

До сегодняшнего дня ЕФСР выдал пять финансовых кредитов, два в Таджикистан в 2010 и 2015 годах (70 и 40 миллионов долларов), два в Беларусь в 2011 и в 2016 году (около 2,5 и 2 миллиарда долларов) и один в Армении в 2015 году. (300 миллионов долларов).[7]

Беларусь является страной, которая последовательно объединила все три элемента глобальной системы безопасности: выделению кредита в рамках ЕФСР в 2011 году предшествовало резервное соглашение МВФ, которое было пополнено линией обмена с НБК в размере около 3 млрд. долл. США [8]. В 2015 году Армения, Беларусь и Таджикистан получили первые или полные транши соответствующего финансового кредита параллельно с подписанием соглашения о свопе с Китаем и, следовательно, одновременно использовали оба элемента краткосрочного финансирования глобальной сети безопасности.

Следовательно, хотя ожидалось, что ЕФСР частично заменит кредитование МВФ, в реальности оно является дополнением к последнему, а также меняет договоренности. Дополнительное использование трех вариантов не связано с суммами заимствований ЕФСР, а со структурой управления ЕФСР: страны-заемщики ищут другие источники чрезвычайного финансирования, чтобы не подвергать себя исключительно контролю региональной структуры принятия решений.

Четвертый уровень: глобальное страхование

Четвертый и последний уровень глобальной системы финансовой защиты — это страховые услуги глобального уровня, предлагаемые МВФ. Условия заимствования МВФ для стран, обращающихся за поддержкой, стали очень спорным вопросом, особенно в 90-е годы. Кроме того, система управления МВФ постоянно подвергалась критике за чрезмерную поддержку стран с развитой экономикой в процессе принятия решений, несмотря на некоторый незначительный прогресс в ходе самой последней реформы квот [9].

Что касается критики о том, что объем его кредитования был недостаточным для преодоления основных кризисов, МВФ увеличил свои средства после финансового кризиса. В дополнение к квотным ресурсам и многосторонним соглашениям о займах были созданы двусторонние соглашения о займах. До реформы квот МВФ в 2016 году страна-член могла бы брать краткосрочные займы в размере до 200 процентов своей квоты в год и 600 процентов в совокупности.

Следует отметить, что доступ страны к ресурсам МВФ обычно воспринимается как признак серьезных экономических проблем, а не как начало восстановления после кризиса. Кроме того, кризисные страны были признаны неспособными к осуществлению предложенных структурных реформ, перечисленных в строгих условиях. Как кредиторы, МВФ, обеспокоен моральным риском заемщика, которому могут создать более легкий доступ без каких-либо условий. Например, правительства и частный сектор стран, подверженных кризису, могут подвергаться чрезмерным рискам, которые не способствуют глобальной финансовой стабильности, ожидая легкой помощи от международного сообщества. Для более широкого, но эффективного использования ресурсов МВФ в будущем необходимо найти правильный баланс между страхом общественного осуждения и боязнью морального риска.

В заключение необходимо отметить важность переосмысления глобальной системы финансовой защиты в соответствии с меняющейся средой. Само собой разумеется, что глобальная система финансовой защиты не панацея. Но мы исследовали ключевые аспекты глобальной системы и обнаружили, что есть много способов, которые могут способствовать предотвращению кризисов и финансовой стабильности. При наличии эффективной и действенной глобальной системы финансовой защиты, очевидно, будет меньше давления для

накопления валютных резервов, что, в свою очередь, поможет ослабить глобальные дисбалансы. Более того, если сторонние наблюдатели будут должным образом защищены, любой локальный или региональный кризис с меньшей вероятностью превратится в глобальный. Моральная опасность может оставаться проблемой, но был предложен способ решения этой задачи. Глобальная система финансовой защиты является хорошим инструментом для решения таких проблем, поскольку он основан на принципе международного сотрудничества.

Список использованных источников

1. Kim, C. (2016) Strengthening the Global Financial Safety Net: Challenges and Prospects, *Emerging Markets Finance and Trade*, 52:10, 2212-2220
2. Truman, E. M. (2013) Enhancing the global financial safety net through central-bank cooperation. VOX CEPR's Policy Portal, London, UK.
3. Fritz B., Mühlich L. (2018) Regional Financial Arrangements in the Global Financial Safety Net: The Arab and the Eurasian Fund. *Development and Change*
4. Mühlich, L. (2014) 'Advancing Regional Monetary Cooperation – The Case of Fragile Financial Markets', in Tomann, Horst, Jens Hölscher (eds) *Studies in Economic Transition*. Houndmills, Basingstoke: Palgrave Macmillan.
5. Евразийский фонд стабилизации и развития. О фонде. <https://efsd.eabr.org/about/> (дата обращения 28.03.2020)
6. Евразийский фонд стабилизации и развития. Проекты Евразийского фонда стабилизации и развития. <https://efsd.eabr.org/projects/> (дата обращения 28.03.2020)
7. Евразийский фонд стабилизации и развития. Проекты Евразийского фонда стабилизации и развития. <https://efsd.eabr.org/projects/> (дата обращения 28.03.2020)
8. Reuters (2009) UPDATE 2-China Sets 20 Bln Yuan Currency Swap with Belarus, 11 March. <http://in.reuters.com/article/china-belarus-idINPEK1922920090311> (дата обращения 31.03.2020)
9. IMF (2016b) Historic Quota and Governance Reforms Become Effective, Press Release No 16/25. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr1625a> (дата обращения 01.04.2020)