

Мировые цены и реформирование мировой финансовой системы

УДК 339.7
ББК 65.268
О-217

В.П. Оболенский,
*доктор экономических наук, профессор, Институт экономики
РАН – главный научный сотрудник*

Аннотация

Анализируются динамика мировых цен на базовые товары и влияющие на нее важнейшие факторы. Отмечается, что заметное воздействие на процесс формирования мировых цен оказывает финансиализация товарных рынков. Выявляются основные тенденции в движении цен на сырье и продовольствие, сложившиеся в период после глобального кризиса, приводятся оценки возможной динамики цен в среднесрочной перспективе. Оцениваются возможности скоординированного регулирования товарных и финансовых рынков в целях снижения частых и разнонаправленных колебаний конъюнктуры на них. Рассматриваются меры, предпринимаемые международными экономическими организациями для предотвращения масштабных приливов и отливов спекулятивного капитала на биржевые рынки.

Ключевые слова: мировые цены, финансиализация, товарные рынки, финансовая система.

World prices and reforms of the global financial system

V.P. Obolenskiy,

*Doctor of Economic Sciences, Professor, Institute of Economics Russian Academy of Science
- Principal Researcher*

Abstract

The article analyzes the dynamics of world prices for basic goods and major factors that have impact on it. It is noted that financialization of commodity markets has a notable influence on the formation of world prices. Main trends in the movements of prices for raw materials and food that formed in the period after the global crisis are revealed. The author assesses the possible changes in prices in the medium perspective as well as estimates the possibility of coordinated regulation of commodity and financial markets in order to reduce frequent and bi-directed fluctuations in them. The steps taken by international economic organizations in order to prevent large-scale inflows and outflows of speculative capitals to and from exchange markets are considered.

Keywords: world prices, financialization, commodity markets, financial system.



Понижительная конъюнктура на мировых товарных рынках в течение последних лет вызывает заметную озабоченность участников международной торговли и глобальных институтов, выступающих регуляторами системы мирохозяйственных связей. В связи с этим в рамках международной экономической повестки обсуждаются вопросы, связанные с возможностями снижения волатильности мировых цен.

Эти цены, как известно, складываются под влиянием целой группы экономических факторов. Среди них – соотношение спроса и предложения на конкретный товар, затраты живого и овеществленного труда на производство товара, норма прибыли в стране-производителе, расходы по транспортировке и страхованию товара, условия платежа за товар (наличными или в кредит), а также курсы валют, в которых совершается сделка. Динамика и векторы мировых цен зависят также от так называемых внециклических факторов, вызывающих сокращение предложения отдельных товаров и увеличение спроса на другие. В их числе природно-климатические и технологические явления – неурожай, стихийные бедствия, техногенные катастрофы и т.д. Наконец, на цены воздействуют и изменения военно-политической обстановки в тех или иных регионах планеты, играющих заметную роль в производстве определенных товаров: вооруженные конфликты, государственные перевороты, полные или частичные ограничения на торговлю и финансовые операции с отдельными странами.

ФИНАНСИАЛИЗАЦИЯ МИРОВЫХ ТОВАРНЫХ РЫНКОВ

В основе традиционного подхода к анализу факторов, определяющих векторы изменения мировых цен, лежит тезис о том, что они, как правило, связаны с фазами экономического цикла: в период подъема цены повышаются (спрос превышает предложение), в период депрессии или спада – падают (предложение превышает спрос). Между тем в ходе глобального кризиса 2007-2009 гг. цены на сырьевые товары вначале стремительно выросли, а затем столь же стремительно снизились в течение нескольких месяцев. Величина и скорость падения цен не имели прецедентов за весь период, прошедший после окончания Второй мировой войны. Очевидно, что спрос и предложение за этот короткий промежуток времени не могли измениться кардинально. Из этого вытекает, что тезис о тесной связи динамики мировых цен с циклическими фазами в экономике отнюдь не универсален и нуждается в уточнении с учетом заметно усилившейся в текущем столетии тенденции финансовализации мировой экономики.

Результат финансовализации – «резкое усложнение причинно-следственных связей, формирующих мировые цены на сырье. Кроме обычных фундаментальных факторов (запасы, спрос, производство, технологии, геополитические риски, цикличность) одновременно действуют финансовые факторы (инфляция, валютные

курсы, спрос и предложение на финансовых рынках, их корреляция, микроструктура и т.п.)».¹

Финансиализация затронула прежде всего мировые товарно-сырьевые рынки, на которых реализация товаров производится преимущественно через биржи, в первую очередь рынок нефти. В текущем столетии биржевая торговля интенсивно развивалась, росли ее масштабы, менялась техника операций. Появление форвардных контрактов, не полностью обеспеченных товарными запасами продавца, ознаменовало конец этапа биржевой торговли исключительно реальным товаром и переход к массовой торговле товаром «бумажным». Широко используемые ныне биржами фьючерсы и опционы по сути выступают в роли стандартизированных обязательств по продаже обезличенного виртуального товара, вторичных финансовых инструментов (деривативов), лишь косвенно связанных с самим товарным рынком. Сроки этих обязательств достаточно длительны – 24-36 месяцев, в ряде случаев они достигают 7 лет, что дает возможность их многократной перепродажи. Унифицированная форма деривативов делает их высоколиквидными инструментами, привлекающими на биржевые площадки новых игроков, – банки, страховые компании, пенсионные, паевые и суверенные фонды, располагающие внушительными финансовыми ресурсами.

За последние полтора десятка лет биржевые сделки с «бумажным» товаром стали преобладающими, заметно потеснив контракты на поставки реального товара. Так, на *New York Mercantile Exchange (NYMEX)* на сделки с реальным товаром приходится всего 5-7% их общего количества, а в операциях с сырой нефтью – только 2%.² Фьючерсы и опционы рассматриваются финансовыми игроками как способ краткосрочного выгодного вложения капитала, как чисто финансовые документы, которые через короткое время могут быть проданы по более высокой цене. В этом качестве они фактически являются финансовыми активами, не имеющими пределов роста и способствующими возникновению финансовых «пузырей».

Товарно-сырьевые рынки ныне приобрели двойственную товарно-финансовую природу, превратившись в тесно связанные с финансовыми рынками площадки, удобные для крупных направленных спекуляций. Финансиализация биржевой торговли стала существенным ценообразующим фактором на мировых рынках сырья. Поскольку цены на рынках базовых товаров в значительной мере зависят от финансовых манипуляций, они в меньшей степени, чем раньше, отражают соотношение спроса и предложения, их движению присущи частые и разнонаправленные колебания.

¹ 1971-2025: курсы валют, мировые цены на сырье, курсы акций. По ред. Я.М. Миркина. С. 11

² Спартак А.Н. Метаморфозы мировых товарных рынков// Российский внешнеэкономический вестник, 2011, № 8. С. 8



СОВРЕМЕННЫЕ ЦЕНОВЫЕ ТРЕНДЫ НА МИРОВЫХ ТОВАРНЫХ РЫНКАХ

В начале нового столетия в мировой экономике начался так называемый «сырьевой бум»: с 2002 г. номинальные цены на заметную часть необработанных товаров начали расти и к началу 2008 г. достигли высокого уровня, увеличившись, по расчетам МВФ, в четыре раза. В ходе глобального кризиса произошло резкое снижение мировых цен, однако в его результате они оказались все же выше среднего уровня 2002-2008 гг.³

В посткризисный период в условиях восстановительного роста мировые цены вновь начали расти и по большинству базовых товаров превысили пиковые уровни 2008 г., однако вслед за этим последовало их новое постепенное снижение. В 2015 г. цены на нефть и металлы, за исключением цинка, опустились ниже уровня 2008 г., а на отдельные продовольственные товары (сахар, говядина, кофе, чай) и сельскохозяйственное сырье все еще оставались выше его. Наибольшее падение испытали цены на нефть, никель и каучук, наименьшее – на говядину, джут и табак (см. таблицу 1).

Таблица 1

Мировые цены на некоторые базовые товары, долл. за метротонну*

<i>Товары</i>	<i>1990 г.</i>	<i>2000 г.</i>	<i>2008 г.</i>	<i>2010 г.</i>	<i>2011 г.</i>	<i>2015 г.</i>	<i>2015г./ 2008 г., %</i>
Пшеница	136,8	119,2	343,2	243,1	328,5	232,4	67,7
Сахар	12,6	8,2	12,8	21,3	26,0	13,4	104,7
Говядина	115,4	87,8	121,2	152,6	183,2	200,5	165,4
Кофе, центов/ фунт	96,5	102,6	145,9	223,8	283,8	149,9	102,7
Чай, центов/ кг	191,4	198,1	269,5	310,8	346,2	340,4	126,3
Соевое масло	447,4	338,1	1258,3	1004,7	1299,3	756,5	60,1
Пальмовое масло	289,8	310,3	948,6	900,8	1125,4	622,5	65,6
Табак	3397,1	2988,1	3588,7	4313,4	4475,1	4905,7	136,7
Хлопок, центов за фунт	83,8	65,5	72,8	102,8	160,1	74,8	102,7
Шерсть	6515,9	7335,4	9682,1	10232,3	16384,1	10057,5	103,9
Джут	408,6	278,8	467,5	864,2	638,3	732,5	156,7
Каучук	869,2	726,5	2707,9	3577,5	4794,7	1609,9	59,5
Алюминий	1639,5	1549,2	2572,4	2172,7	2397,9	1662,9	64,6
Медь	2660,8	1813,1	6955,0	7535,0	8821,8	5501,6	79,1
Никель	8864,1	8637,7	21103,6	21803,6	22890,5	11831,2	56,1
Цинк	1518,9	1128,1	1874,7	2160,3	2192,9	1932,1	103,1
Олово	6235,0	5432,8	18498,9	20396,1	26103,8	16075,6	86,9
Золото, долл. за тр. унцию	383,5	279,0	871,7	1227,3	1568,6	1160,1	133,1

³ Дюмулен И.И. Международная торговля. Экономика, политика, практика. С. 136, 141

Товары	1990 г.	2000 г.	2008 г.	2010 г.	2011 г.	2015 г.	2015 г./ 2008 г., %
Сырая нефть, Брент, долл./ бар- рель	23,7	28,3	97,7	79,6	111,0	52,4	53,6

Примечание к таблице:

* - данные округлены

Источник: Free market commodity price, annual, 1960-2015 – UNCTADSTAT – официальный сайт ЮНКТАД – www.unctad.org.

Несмотря на понижающую тенденцию последних лет, связанную с торможением мировой экономики и сжатием глобального спроса, номинальные цены по всем укрупненным группам базовых товаров все еще превышают уровни начала века (см. таблицу 2).

Таблица 2

Индексы мировых цен на базовые товары, 2000 г.=100

Группы товаров	1990 г.	2008 г.	2010 г.	2011 г.	2015 г.
Все базовые товары*	124	256	256	302	202
Продовольственные товары и тропические напитки	124	228	228	266	204
Сельскохозяйственное сырье	128	198	226	289	161
Минеральное сырье, руды и металлы**	127	332	327	375	218
Сырая нефть	78	344	280	368	180
Справочно: стоимость единицы продукции обрабатывающей промышленности***	100	139	136	148	134

Примечания к таблице:

* - в текущих ценах

** - исключая сырую нефть

*** - в развитых странах

Источник: Free market commodity price index, annual, 1960-2015 – UNCTADSTAT – официальный сайт ЮНКТАД – www.unctad.org; расчеты автора

Подсчеты с использованием данных ЮНКТАД показывают, что в течение 2012-2015 гг. продовольствие потеряло в цене 25%, сельскохозяйственное сырье и металлы – по 42%. Сверхглубокое падение испытали цены на нефть: в январе 2016 г. их уровень оказался в 3,5 раза ниже, чем в середине 2014 г.



В первой половине 2016 г. понижительная ценовая тенденция несколько сгладилась. По сравнению с 2015 г. в целом выросли цены на сахар, кофе, соевое и пальмовое масла, шерсть, джут, цинк, олово и золото. По другим базовым товарам падение цен продолжилось.

Снижение цен на базовые товары поставило под вопрос перспективы развития не только развивающихся стран-экспортеров сырья, но и развитых экономик. Первые столкнулись с налогово-бюджетными затруднениями, вызванными истощением притока нефтедолларов и снижением экспортной выручки в целом. Треть крупных стран-экспортеров сырья оказались в рецессии. В развитых странах в связи со снижением издержек в промышленном секторе усугубились дефляционные ожидания, чреватые торможением экономического роста.

В условиях падения глобального спроса и мировых цен страны-экспортеры сырья и продовольствия в целях поддержания финансовой стабильности были вынуждены периодически девальвировать национальные валюты. Так, в течение 2015 г. аргентинское песо подешевело по отношению к доллару на 3,6%, бразильский реал – на 33,6, южноафриканский рэнд – на 26,2, турецкая лира – на 21,4%, а российский рубль в 2014 г. на – 50%.⁴ Но эта волна девальваций лишь усугубляет ситуацию, стимулируя экспорт из этих стран и, следовательно, поддержание или даже рост объемов предложения на мировых рынках.

ВОЗМОЖНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ МИРОВЫХ ЦЕН В ПЕРСПЕКТИВЕ

Серьезное снижение мировых цен на продовольствие, сырье и энергоресурсы за последние три года дало повод многим экспертам оценить сложившуюся ситуацию как конец «сырьевого бума». Скорее всего, это на самом деле так. Вместе с тем ухудшение конъюнктуры на мировых товарных рынках, как представляется, стало подтверждением обоснованности выдвинутой в период глобального кризиса гипотезы о «новой нормальности»⁵, в соответствии с которой для мировой экономики в посткризисный период станут характерны замедление темпов роста по сравнению с предыдущим десятилетием, повышение безработицы, обострение долговых проблем, усиление неопределенности на мировых рынках, продолжение изменения расстановки сил в пользу развивающихся стран.

После существенного падения в 2015 г. цены на основные топливно-сырьевые и продовольственные товары на мировом рынке в 2016 г., по прогнозу экспертов Всемирного банка, вновь будут демонстрировать отрицательную динамику. В дальнейшем цены, за исключением цен на удобрения и драгоценные металлы, будут, по мнению экспертов, иметь слабо выраженную тенденцию к повышению. В результате в 2020 г. при условии отсутствия резкого обострения геополитических

⁴ Роуз К. Указ соч. 2016, № 3. С. 102

⁵ Афонцев С.А. Мировая экономика в поисках новой модели роста - Глобальная перестройка. Отв. ред. акад. А.А. Дынкин, акад. Н.И. Иванова. С. 17-18

конфликтов цены ни по одной из товарных групп не достигнут уровня 2014 г., а в 2025 г. за этот уровень могут выйти только продукция аграрного и лесного комплексов, а также базовые цветные металлы (см. таблицу 3).

Таблица 3

Прогноз мировых цен по укрупненным группам товаров, индексы номинальных цен, в долл. США, 2010=100)

Годы	2014	2016	2017	2018	2019	2020	2025
Энергетические товары	118,3	48,9	61,5	66,0	70,3	74,9	103,1
Неэнергетические товары	97,0	79,4	81,1	82,9	84,7	86,7	97,7
в том числе:							
Продукция аграрно-продовольственного и лесного комплекса	102,7	88,1	89,5	90,9	92,5	94,0	102,9
Продовольствие	107,4	89,3	91,0	92,7	94,6	96,4	106,8
Зерновые	103,9	85,7	87,9	90,2	92,7	95,1	108,8
Удобрения	100,5	91,7	92,0	92,3	92,5	92,8	94,4
Базовые цветные металлы	89,0	67,3	70,1	73,0	76,0	79,2	97,2
Драгоценные металлы	101,1	83,4	83,1	82,9	82,7	82,4	81,6

Источник: World Bank Commodities Price Indices. Released: January 20, 2016.

Многие эксперты сходятся в том, что в ближайшей и более отдаленной перспективе сохранится действие основных факторов, определявших векторы и динамику цен на мировых рынках сырья и продовольствия в последние годы. В частности, замедление экономической динамики в мире, в том числе в крупных развивающихся странах, не сулит быстрого преодоления периода вялого спроса на сырьевые, инвестиционные и потребительские товары. Особую озабоченность экспертов вызывает торможение китайской экономики, выступавшей в последние годы одним из главных потребителей важнейших видов промышленных и аграрной продукции. Сохранится заметное влияние на конъюнктуру мировых рынков подорожавшего доллара США, сдерживающего рост цен товаров, номинированных в этой валюте, – энергоносителей, металлов, зерновых. На мировом нефтяном рынке цены в ближайшие два-три года будут складываться под влиянием избыточного предложения при умеренном росте спроса на него. В случае реализации странами ОПЕК намерений снизить добычу и заморозки добычи в других нефтедобывающих странах избыток нефти постепенно будет ликвидирован, что может восстановить нарушенный сейчас баланс между спросом и предложением.



ПРОБЛЕМЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ МИРОВЫХ ЦЕН И ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

Усилившееся переплетение товарных и финансовых рынков привело к тому, что периодические потрясения на финансовых рынках обуславливают отток с них «горячих денег» на рынки базовых товаров, а ухудшение ценовой конъюнктуры на товарных рынках влечет за собой уход финансовых ресурсов на рынки ссудного капитала. В этих условиях политики и эксперты все чаще обращают внимание на необходимость выработки мер, которые могли бы обеспечить скоординированное и взаимосвязанное международное регулирование тех и других рынков.

До настоящего времени регулятивное воздействие на них осуществлялось обособленно. В последней трети предыдущего века, когда развивающиеся страны ускоренными темпами наращивали экспорт сырья и продовольствия, для достижения равновесия между спросом и предложением на рынках сырья и продовольствия под эгидой ЮНКТАД разрабатывались и вводились в действие международные товарные соглашения. В рамках этих соглашений государства-участники (экспортеры и импортеры) координировали и согласовывали предельные объемы поставок того или иного товара. Действовала также Интегрированная программа для сырьевых товаров, главная цель которой состояла в обеспечении стабильных и равноправных условий торговли минеральным и сельскохозяйственным сырьем, а также продовольственными товарами (всего 19 товаров). Для реализации этой программы был создан Общий фонд сырьевых товаров, который использовался для финансирования проектов развития производства и расширения потребления данных товаров, стабилизации цен на них путем создания буферных запасов и осуществления интервенций из них, квотирования экспорта, предотвращения объединенных акций стран-экспортеров, направленных на повышение цен, и ряда других мер.

По мере усиления процессов глобализации и возрастания роли ТНК в качестве ведущих поставщиков сырья и продовольствия роль международных товарных соглашений в регулировании товарных рынков заметно снизилась. Из текстов этих соглашений исчезли статьи, предусматривающие какое-либо вмешательство в действие рыночных механизмов формирования спроса и предложения, а также мировых цен как противоречащие принципам, нормам и правилам многосторонней торговой системы (ГАТТ/ВТО). По существу участники международной торговли признали, что в постоянно меняющихся условиях регулирование рынков прежними методами стало невозможным.

Тем не менее, осуществление мер, направленных на регулирование рынков, продолжается до сих пор. Более полувека назад была создана Организация стран-экспортеров нефти (ОПЕК), одна из важнейших целей которой состояла в использовании необходимых средств и способов обеспечения стабильности цен на рынке

нефти. За прошедший с того времени период этот рынок пережил уже четыре обрушения цен, включая нынешний, в ходе которого цены падали более чем на 40%.

Текущий обвал напоминает ситуацию 1985-86 гг. Тридцатью годами ранее падение цен произошло после периода высоких цен и стало результатом увеличения поставок из стран, не входящих в ОПЕК. Картель отреагировал на увеличение предложения изменением своей политики: отказался от поддержки цен в пользу сохранения своей доли рынка.

То же самое происходило и в 2014 г. – начались поставки сланцевой нефти из США, нефти из битуминозных песков из Канады, вырос экспорт биотоплива. Картель повел себя тем же самым образом. В ноябре 2014 г. на фоне нефтяного «бума» в США членам ОПЕК не удалось договориться о механизме поддержания нефтяных цен, после чего организация стала видеть своей главной целью удержание доли мирового рынка, несмотря на то что это противоречило интересам ряда ее членов. Отказавшись от сокращения уровня добычи, ОПЕК надеялась на то, что низкие цены на нефть приведут к ускорению развития мировой экономики и, следовательно, росту потребления нефти, что уменьшит объемы ее излишков на рынке. Эти надежды пока не сбываются. Картель также рассчитывал на то, что низкие нефтяные цены достаточно быстро вынудят производителей дорогой нетрадиционной нефти (прежде всего американской сланцевой нефти) свернуть объемы производства, что восстановит равновесие на рынке. Однако до середины 2015 г. объемы добычи сланцевой нефти в США продолжали расти.

Накануне состоявшейся в июне 2016 г. очередной встречи ОПЕК цена на нефть марки Brent составляла около 50 долл./барр., увеличившись по сравнению с январем этого же года примерно на 70%. Но даже в этих условиях члены картеля вновь не смогли прийти к соглашению относительно объемов добычи. Однако уже в сентябре они объявили о возможном замораживании или даже ограничении добычи до 32,5-33 млн барр. в сутки и сообщили, что окончательное решение и распределение квот добычи по странам намерены принять в конце ноября 2016 г. В связи с этим не входящие в ОПЕК страны-экспортеры нефти, включая Россию, рассматривают возможность заморозки добычи. Рынок отреагировал на эти новости некоторым подъемом.

В настоящее время неясно, как долго продлится период низких цен на нефть. Сохранению низких цен могут способствовать наличие существенно возросших мощностей мировой нефтедобывающей промышленности, освоение новых технологий добычи нетрадиционной нефти и возвращение на мировой нефтяной рынок Ирана, способного к концу текущего десятилетия превратиться в крупнейшего производителя нефти в ОПЕК.

Что касается вопросов регулирования финансовых рынков, то они не сходят с повестки дня мирового сообщества с начала глобального кризиса. Он привел к пониманию того, что усиление рисков, возникших в результате стремительной фи-



нансиализации мировой экономики, грозит дестабилизацией в отдельных странах и группах стран, в мировых финансах в целом, если не предпринимать мер по контролю за притоком и оттоком капитала. Кризис подтолкнул ведущие страны мира к активизации усилий по обновлению мировой финансовой системы и к разработке согласованной программы действий государств на ближайшую и среднесрочную перспективы.⁶

В разгар кризиса была реанимирована деятельность «большой двадцатки» (G20), созданной еще в конце прошлого века, но ничем особенным в сфере регулирования себя не проявившей. В настоящее время этот международный институт исполняет миссию координации макроэкономической, прежде всего финансовой, политики ведущих стран мира. В декларации первого саммита «двадцатки» (Вашингтон, 2008 г.) были названы пять согласованных общих принципов проведения финансовых реформ: повышение уровня транспарентности финансовых рынков; укрепление качественного регулирования финансовых рынков; обеспечение согласованности и целостности финансовых рынков; укрепление международного сотрудничества между национальными и региональными регулирующими и надзорными инстанциями; реформирование международных финансовых организаций.

По решению «двадцатки» создан Совет по финансовой стабильности (*Financial Stability Board*), обладающий более широкими полномочиями, чем действовавший до этого Форум финансовой стабильности. Основной задачей СФС является координация на международном уровне работы национальных финансовых властей и устанавливающих стандарты международных организаций по созданию эффективной надзорной и регуляторной политики в мировом финансовом секторе. Действуя совместно с МВФ, ОЭСР, Базельским комитетом по банковскому надзору, ФАТФ и другими международными организациями, Совет по финансовой стабильности в первую очередь разрабатывает и обновляет нормы, регламентирующие деятельность финансовых компаний.

«Группа 20» предложила МВФ регулярно вести мониторинг трансграничных потоков капитала и обновлять информацию о мерах контроля за потоками капитала, которые применяют разные страны. В ходе последних десятилетий, как отмечают некоторые эксперты, МВФ во главу угла ставил главным образом снижение инфляции. Он поддерживал финансовую либерализацию, включая движение капиталов, хотя положения его Устава разрешают государствам контролировать потоки капиталов.⁷

⁶ Подробнее см. Квашнина И.А. Реформирование мировой валютно-финансовой системы и регулирование трансграничного перемещения капитала в России. Внешнеэкономическая деятельность в России: институциональный анализ. Отв. ред. В.П. Оболенский. М.: Институт экономики РАН, 2012. С. 190-197

⁷ См. Доклад Д. Стиглица о реформе международной валютно-финансовой системы: уроки глобального кризиса. - М.: 2010. С.225.

Участники «двадцатки» приступили к разработке системы оценки макроэкономической политики, учитывающей в том числе оценку «чрезмерных глобальных дисбалансов». Оценка таких дисбалансов, по общему мнению, должна осуществляться на основе согласованных критериев. Главы финансовых ведомств «группы двадцати» определили набор показателей, с помощью которых предполагается выявлять наличие в отдельных странах финансовых и экономических дисбалансов. К ним отнесены уровень государственного долга и бюджетного дефицита, доля доходов населения, направляемых на сбережения, долг частного сектора, внешние дисбалансы, состоящие из торгового баланса, чистого притока инвестиций и их трансфертов с учетом обменного курса, налоговой, денежно-кредитной и иной политики. Вслед за этим министры финансов и главы Центробанков группы G20 пошли дальше и определили принципы, по которым будут оцениваться согласованные показатели.

МВФ, со своей стороны, объявил, что вводит систему обязательной проверки финансовой стабильности в отношении 25 стран мира, обладающих крупнейшими финансовыми системами. Ранее такие проверки носили не обязательный, а добровольный характер и проводились раз в 5 лет. Проверка включает в себя изучение стабильности банковской системы и финансового сектора, проведение стресс-тестов, оценку качества банков, страховых компаний, уровня надзора и его соответствия международным стандартам, готовность властей принимать экстренные меры в случае системных сбоев.

Ключевым решением, определяющим тенденции развития банков и кредитной политики на текущее десятилетие, стало выработанное Базельским комитетом по банковскому надзору положение о переходе на новые стандарты размеров капитала и ликвидности банков («Базель-3»). Предполагается, что с их внедрением стремление банков к рисковому операциям должно уменьшиться. Новые стандарты ограничивают использование механизма леввериджа (кредитного плеча), предусматривают решение проблемы несоответствия требований и обязательств по срокам, а также устанавливают буферные резервы капитала, которые можно использовать в неблагоприятные периоды. Стандарты «Базеля-3» должны быть инкорпорированы в национальные законы и нормативные акты, их внедрение началось в 2013 г. и должно завершиться к началу 2019 г.

В декларациях G20 указывается на недопустимость возврата к докризисным формам поведения в финансовой сфере и необходимость выполнения обязательств в отношении внебиржевых рынков производных финансовых инструментов и компенсационных практик. В них отмечается также, что все стандартизированные контракты по внебиржевым финансовым производным инструментам должны быть переведены на биржи или электронные торговые площадки и централизованно учитываться. Более жесткими должны стать принципы регулирования и надзора за движением производных финансовых инструментов на рынках сырья.



Деятельность G20 в течение последних лет показывает, что ведущие экономические державы способны принимать скоординированные меры бюджетного и денежно-кредитного стимулирования, настроены на усиление совместного контроля за потоками капитала. Тем не менее, очевидно, что выполнение рекомендаций «двадцатки» вряд ли заметно ослабит в ближайшие годы влияние финансовых потоков на мировые товарные рынки. Пока G20 в целом и ее члены в отдельности, МВФ и другие международные экономические организации выступают с осуждением «валютных войн», но не могут найти взаимопонимания в том, как их можно предотвращать или хотя бы ограничивать. Нет у них и общего понимания путей ослабления имеющихся в мире глобальных дисбалансов.

Таким образом, накопленный к настоящему времени опыт отдельного регулирования мировых товарных и финансовых рынков не позволяет говорить о достаточности применявшихся и применяемых в этих целях инструментов. Международным экономическим организациям и правительствам «двадцатки» еще только предстоит найти способы и формы совместных действий, направленных на скоординированное регулирование финансовых и товарных рынков и перемещения капитала между ними.

Скорее всего, в среднесрочной перспективе финансовые власти ведущих стран будут уделять основное внимание традиционным направлениям экономической политики – поддержанию ценовой стабильности, здорового состояния государственных финансов, управлению обменными курсами и процентными ставками, используя при этом те ее механизмы, которые способствуют устойчивому росту, сглаживанию его цикличности и чрезмерной волатильности.⁸

БИБЛИОГРАФИЯ:

1. Глобальная система на переломе: пути к новой нормальности//Мировая экономика и международные отношения, 2016, № 8. с. 5-25 (Global'naja sistema na perelome: puti k novoj normal'nosti//Mirovaja jekonomika i mezhdunarodnye otnoshenija, 2016, № 8. s. 5-25)
2. Глобальная перестройка. Отв. ред. акад. А.А. Дынкин, акад. Н.И. Иванова. М.: ИМЭМО РАН, изд. Весь Мир, 2014.- 528 с. (Global'naja perestrojka. Отв. red. akad. A.A. Dynkin, akad. N.I. Ivanova. M.: IMEMO RAN, izd. Ves' Mir, 2014 – 528 s.)
3. Дюмулен И.И. Международная торговля. Экономика, политика, практика. М.: ВАУТ, 2015. - 462 с. (I.I. Djumulen. Mezhdunarodnaja trgovlja. Jekonomika, politika, praktika. M.: VAVT, 2015 – 462 s.)
4. Квашнина И.А. Реформирование мировой валютно-финансовой системы и регулирование трансграничного перемещения капитала в России//Внешнеэкономическая деятельность в России: институциональный анализ. Отв. ред. В.П. Оболенский. М.: Институт экономики РАН, 2012 - 250 с. (I.A. Kvashnina. Reformirovanie mirovoj valjutno-finansovoj

⁸ Подробнее см. Глобальная система на переломе: пути к новой нормальности//Мировая экономика и международные отношения, 2016, № 8, с. 15

sistemy i regulirovanie transgranichnogo peremeshhenija kapitala v Rossii//Vneshnejekonomicheskaja dejatel'nost' v Rossii: institucional'nyj analiz. Otv. red. V.P. Obolenskij. M.: Institut jekonomiki RAN, 2012 – 250 s.)

5. Роуз К. Война валютных девальваций//Мир перемен, 2016, № 3. С. 100-109 (K. Rouz. Vojna valjutnyh deval'vacij//Mir peremen, 2016, № 3/ s. 100-109)

6. Спартак А.Н. Метаморфозы мировых товарных рынков// Российский внешнеэкономический вестник, 2011, № 8. с. 3-13 (A.N. Spartak. Metamorfozy mirovyh tovarnyh rynkov// Rossijskij vneshnejekonomicheskij vestnik, 2011, № 8, s. 3-13)

7. 1971-2025: курсы валют, мировые цены на сырье, курсы акций. По ред. Я.М. Миркина. М.: Магистр, 2015.- 592 с. (1971-2025: kursy valjut, mirovye ceny na syr'jo, kursy akcij. Pod. red. Ja.M. Mirkina. M.: Magistr, 2015 – 592 s.)

8. UNCTADStat. Commodities. Commodity price long term trends. – Официальный сайт ЮНКТАД - www.unctad.org.

9. World Bank Commodities Price Indices – Официальный сайт Всемирного банка – www.worldbank.org

