Эти цифры еще раз выражают тот факт, что разрыв в уровне жизни между развитыми странами и остальным миром не только не уменьшается, но с годами даже возрастает, и это свидетельствует о необходимости разработать политику оказания помощи этим странам в размерах, превышающих то, что делается в настоящее время, если действительно есть намерение добиться перелома в таком развитии.

МЕХАНИЗМ РАСЧЕТОВ ВО ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛЕ. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА

Описание всех механизмов, участвующих, как было показано на примере, в выработке решения Францией и Голландией произвести обмен в пропорции 12,5 *гл* вина за 1 *т* масла, может показаться сложным. Так пусть читатель успокоится: сложность этих процессов не идет ни в какое сравнение со сложностью проблемы взаимных денежных расчетов Франции и Голландии в связи с их покупками и продажами продукции друг другу. В самом простом случае можно себе представить, что французские виноградари принимают в уплату флорины, относят их в свой банк, который отсылает их во Французский банк, и что Французский банк предоставляет именно эти флорины банкирам оптовых торговцев, импортирующих голландское масло. Но трудности проявляются в том случае, когда возникает вопрос, что произойдет, если у Французского банка окажется слишком много или недостаточно флоринов: оставит ли он их себе? отправит ли он их Центральному банку Голландии для обмена на золото? или на доллары? или на фунты? Здесь перед нами со всей остротой встает проблема международных денежных средств, которая, как мы увидим, внушает все большую тревогу современному миру. Но прежде чем приступить к анализу этой проблемы, сделаем выводы из приведенного ранее упрощенного примера: проблема международных платежных средств является проблемой оплаты внешнеторгового *сальдо* каждой страны, а не оплаты всего объема импорта и экспорта. Об этом не следует забывать.

1. ЗОЛОТОЙ СТАНДАРТ ДО ПЕРВОЙ МИРОВОЙ ВОЙНЫ

До 1914 г. для механизма международных платежей была характерна *простота*: торговля приводила к тому, что в кассы каждой страны поступали и из касс уходили деньги всех типов и к концу года каждая страна возвращала остаток валюты соответствующим странам, требуя с них взамен золото. Это подлинный режим золотого стандарта, при котором дефицит внешней торговли приводил к однозначному и немедленному наказанию: отливу золота из страны.

Кроме этой простоты, которая, как мы убедимся далее, представляет собой значительное преимущество, такая система расчетов имела и другое достоинство: наличие собственного корректирующего механизма, позволяющего возвращаться к равновесию платежного баланса. Действительно, если какая-то страна вынуждена была отдать часть

своего золотого запаса, ее собственное денежное обращение, обеспеченное золотом Центрального банка, автоматически сокращалось. Тогда деньги становились менее доступными, кредит становился дороже, спрос уменьшался, падали цены, улучшая, таким образом, конкурентоспособность национальной продукции в сравнении с заграничными товарами, экспорт возрастал и торговый баланс восстанавливался, обеспечивая Центральному банку приток золота, которое столь злополучным образом прежде убыло из его запасов.

Приблизительно таков, по крайней мере *теоретически*, механизм, и поэтому понятно, что сторонники этой системы расчетов энергично защищают идею возврата к золотому стандарту как к условию, достаточному для того, чтобы «мир был надолго захвачен небывалым в истории взлетом процветания» (Ж. Рюэфф, 1966 г.).

Все, вероятно, согласились бы с этим, если бы, с одной стороны, печальный опыт, накопленный с 1915 по 1965 г., не убедил в необходимости удвоить для этого цену на золото и, главное, если бы все по-настоящему верили в работу регулирующего механизма, описанного ранее.

Но дело обстоит далеко не так. Первое соображение заключается в том, что этот механизм на самом деле никогда не функционировал по той простой причине, что система золотого стандарта никогда строго не соблюдалась. В XIX в. английская практика банковского кредита и устойчивость фунта стерлингов уже привели к одновременному использованию золота и других платежных средств: «XIX век лучше всего было бы описать как век появления денежного и кредитного эталона и как век эвтаназии золота и серебра» (Р. Триффин, 1964 г.). Другая причина заключается в том, что даже при чистой системе золотого стандарта регуляторный механизм работает плохо, кроме эмиссионной политики, базирующейся на золоте. Множество других факторов (например, создание банковских денег) воздействуют на объем денежной массы, находящейся в обращении в данной стране. И в любом случае, даже если бы этот механизм работал, какая современная страна допустит в наше время, чтобы отлив золота вызвал дефляцию и безработицу и тем самым привел к понижению цен? Прошли времена, когда народ смирялся с тем, что национальный доход *уменьшается*, ныне он с трудом мирится с замедлением роста этого дохода по плану стабилизации экономики.

И хотя дисциплина, которую предполагает любая система расчетов, основанная на золоте, считалась благом, тем не менее система золотого стандарта и золота как единственного международного платежного средства почти единодушно была отвергнута.

2. ЗОЛОТОДЕВИЗНЫЙ СТАНДАРТ (GOLD EXCHANGE STANDARD) ДО ВТОРОЙ МИРОВОЙ ВОЙНЫ

Вызванная войной 1914—1918 гг. инфляция положила конец карьере золотого стандарта, поскольку ни одно государство не было расположено девальвировать свою валюту по отношению к золоту, хотя это

было бы весьма необходимо сделать для расчетов по сальдо, размеры которых по физическому объему не менялись, но стоимость которых под влиянием инфляции возрастала. Впрочем, к чему было бы упорствовать, настаивая на ортодоксальной системе золотого стандарта, в то время, когда английская банковская практика показала, что система кредита или международной валюты прекрасно может обеспечить платежи по международным расчетам?

Вот почему международная конференция 1922 г. в Женеве рекомендовала государствам — членам Лиги наций, «экономить золото и хранить свои резервы в форме остатков на счетах за границей», т. е., говоря проще, принимать в уплату вместо золота иностранную валюту. Так родился Gold Exchange Standard, позволивший пустить в обращение параллельно с золотом и другие платежные средства.

В период бурного экономического роста в 1922—1928 гг. международные денежные средства возрастали гораздо быстрее запасов золота.

Изменение золотовалютных резервов с 1913 по 1928 г.

(млрд. долл.)

	1913 г.	1928 г.
Золото	4,03	9,76
Валюта	0,50	3,25
Общая сумма мировых золотовалютных резервов	4,53	13,01

Источник: Triffin Robert. L'or et crise du dollar.

Естественно, что центральные банки хранят не любую валюту, а лишь такую, конвертируемость которой в золото обеспечена, в частности доллары и фунты. Но на практике они соглашались с тем, чтобы не пользоваться этой теоретической возможностью конвертируемости валют.

Франция применяла такую политику и к 1926 г. накопила валютных запасов на 33 млрд. франков, за что она горько поплатилась несколько лет спустя, когда кризис 1929 г. неожиданно вызвал резкую девальвацию фунта стерлингов (в связи с чем с этого времени центральные европейские банки практически не хранят фунты) и когда в 1933 г. произошла девальвация доллара. С тех пор все страны стали стремиться избавиться от имеющейся у них валюты, обменивая ее на золото. И когда в 1937 г. франк в свою очередь был девальвирован (но слишком поздно), мировая экономика практически существовала в условиях системы золотого стандарта. Чтобы убедиться в этом, достаточно дополнить предшествующую таблицу данными за 1938 г.

Изменение золотовалютных резервов с 1928 по 1938 г.

(млрд. долл.)

	1928 г.	1938 г.
Золото	9,76	25,95
Валюта	3,25	1,80
Общая сумма мировых золотовалютных резервов	13,01	27,75

Рост золотых запасов вызван, очевидно, в основном не увеличением числа тонн золота, а девальвацией доллара, в результате которой унция чистого золота стала стоить не 20, а 35 долларов.

Можно ли дать оценку этой системе расчетов в свете кризиса 1929 г.? Это представляется затруднительным. Некоторые считают, что Gold Exchange Standard «подготовил» кризис 1929 г., введя в обращение такие международные платежные средства, которые вызвали напряжение в денежных системах и облегчили развитие инфляционных процессов и ажиотажа на биржах во многих странах. Это, однако, не доказано; самое большее, что можно признать, так это то, что такая система не препятствовала кризису и не позволила избежать сильной девальвации важнейших валют.

3. БРЕТТОН-ВУДСКИЕ СОГЛАШЕНИЯ 1945 г.

Кризис 1930 г. и возврат в 1938 г. к золотому стандарту имели следствием то, что органы, ответственные за денежное обращение, стали задумываться о будущем системы международных расчетов. План Кейнса, разработанный в 1942—1943 гг., послужил основой для подготовки международной конференции, которая состоялась в 1945 г. в Бреттон-Вудсе.

Эта конференция закончилась компромиссом. От золотого стандарта была сохранена идея о том, что паритет валюты определяется по отношению к золоту, но был отменен принцип, согласно которому любая прочная валюта должна обмениваться на золото всеми странами, которые ее имеют. В явной форме это положение относится к фунту стерлингов, который Английский банк не обязан обменивать на золото, и в неявной — к доллару, который в принципе в золото не конвертируется, но который американское казначейство обязалось обменивать на золото иностранным *центральным банкам* в пропорции 35 долларов за унцию чистого золота (цена 1934 г.). От золотодевизного стандарта была сохранена идея о том, что центральные банки могут сохранять в своих резервах наряду с золотом определенные виды валюты (главным образом доллар и фунт стерлингов в качестве вспомогательной валюты для стран стерлинговой зоны).

Если мало что изменилось по внешней видимости в принципах, то, напротив, очень большие изменения произошли в практике расчетов благодаря созданию *Международного валютного фонда* (МВФ).

При его возникновении предполагалось, что единственной его задачей является компенсация или корректировка *краткосрочных* колебаний платежных балансов. Если временно имеет место дефицит платежного баланса, этот фонд предоставляет в распоряжение соответствующей страны золото или валюту в соответствии с начальным вкладом в фонд («квотой») каждой страны — члена фонда. В соответствии с законом, принятым в 1945 г., США потребовали, чтобы эти вклады в фонд «не могли быть использованы для компенсации значительного вывоза капитала из страны — члена МВФ на протяжении длительного времени». На деле, как мы увидим, МВФ после 1960 г. стал совершать гораздо более глубокие операции, чем это предусматривалось указанным определением.

4. ПОСЛЕВОЕННЫЙ ПЕРИОД. ПОДЪЕМ И УПАДОК АМЕРИКАНСКОГО ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА

А. Период подъема: 1945—1950 гг.

В 1946 г. две трети мирового запаса золота (32 млрд. долл.) находилось в руках США. Поскольку все европейские страны нуждались в американском оборудовании и у них не было золота, чтобы за него платить, Соединенные Штаты Америки приняли политику широкой помощи и займов, щедро предоставляя доллары, которые затем возвращались к ним в уплату за американские товары (план Маршалла). Платежный баланс того периода отражает эту весьма специфическую ситуацию.

Затраты долларов (млрд.)		Получение долларов (млрд.)	
Помощь и займы загранице . . .	5,5	Превышение экспорта над импортом	7,6
Военные расходы за границей . .	0,6	Доходы от заграничных капиталовложений	0,9
Различные трансферты	0,7		
	6,8		8,5

Положительное сальдо 1,7

В таких условиях доллар превратился в опорную валюту для всех международных сделок до такой степени, что обмен долларов на золото по ставке 35 долларов за унцию вполне мог бы быть отменен.

Однако, хотя доллар таким образом служил платежным средством, он совсем не играл роли валютных резервов по той простой причине, что постоянное положительное сальдо американского платежного баланса приводило не к распространению долларов, а к тому, что другие страны лишались долларовых (и золотых) запасов. Это можно увидеть, если дополнить приведенную выше таблицу структуры золотовалютных резервов данными за 1949 г.

Изменение золотовалютных резервов с 1938 по 1949 г.

(млрд. долл.)

	1938 г.	1949 г.
Золото	25,95	33,15
Доллары	0,50	3,05
Фунты	1,30	7,80
Общая сумма золотовалютных резервов	27,75	44,00

Из таблицы видно, что доллар, будучи международным *платежным средством*, все же не стал *резервной* валютой, в то время как фунт стерлингов играл роль валютных резервов в стерлинговой зоне в силу того, что торговый баланс Англии был менее благоприятным, чем американский торговый баланс.

Б. Период упадка после 1950 г.

Этой ситуации суждено было глубоко измениться после 1950 г. Действительно, европейская экономика мало по малу восстанавливалась, и промышленность начала производить то, что прежде ввозилось из США. Конечно, этот малоблагоприятный для американского торгового баланса эффект в известной мере компенсировался сокращением американской помощи, но лишь частично, так как в это же время война в Корее вызвала резкое повышение военных расходов, американский платежный баланс стал сводиться с дефицитом. После 1950 г. этот дефицит неизменно имел место за исключением 1957 г., что было связано с суэцким кризисом, но после 1956 г. характер его изменился.

а) Период 1950-1956 гг.

Незначительный по величине дефицит платежного баланса в этот период был вызван нормализацией торговых связей с Европой и расходами на войну в Корее. Доверие к доллару было достаточным для того, чтобы центральные банки просто аккумулировали приток долларов, не стремясь обратить их в золото. Как видно из таблицы на стр. 182, только 10% дефицита своего платежного баланса США покрывали золотом.

б) Период после 1958 г.

Начиная с 1958 г. положение существенно ухудшилось, но не из-за того, что менее успешно развивались торговые операции (скорее торговый баланс имел тенденцию улучшаться), и не из-за сколько-нибудь значительных расходов на помощь или на военные нужды, а из-за появления новой бреши: *массового вывоза частных капиталов*. «Бегство» этих капиталов возрастало: с 400 млн. в 1955 г. до 4 млрд. долл. в 1960, 1961 и 1962 гг.

Прежде всего речь идет о долгосрочных вложениях капитала, инвестициях американских предприятий, главным образом в Европе,

которые туда устремились после того, как европейский рынок был восстановлен и появились перспективы, связанные с Общим рынком. Это движение было облегчено тем, что американские предприятия располагают исключительно большими капиталами: норма их самофинансирования в 1958—1962 гг. колебалась около 100%. Нужно все же заметить, что этот вывоз валюты, начиная с 1962 г., стал компенсироваться доходами от заграничных инвестиций.

Но речь идет также и о краткосрочных вложениях капитала, и фактически нарушение платежного баланса было вызвано скорее «бегством» таких капиталов, а не инвестициями. Действительно, политика доступного денежного кредита, применяемая в США, побуждала американские капиталы «уходить» в те страны, где в силу недостатка кредита процентная ставка выше. Повышение процентной ставки в США должно было бы привести к сокращению этого отлива капиталов.

в) Общая картина

Положение было таково, что дефицит, возникший в 1950 г., достиг 1,2 млрд. долл. в период 1952—1956 гг. и 3,7 млрд. долл. в период 1958—1962 гг. Приведенная таблица показывает изменение платежного баланса США с 1950 по 1962 г.

Американский платежный баланс с 1950 по 1962 г.
(среднегодовые данные; млрд. долл.)

	1951—1956 гг.	1958—1962 гг.
Ресурсы		
Положительное сальдо торгового баланса	2,9	3,4
Доходы от заграничных инвестиций	1,7	2,5
Всего	4,6	7,9
Расходы		
Военные расходы	2,3	2,7
Помощь и займы	2,3	3,0
Вывоз капитала для долгосрочных вложений	0,8	2,1
Вывоз капитала для краткосрочных вложений	—0,2	+1,0
Прочие	0,6	0,8
Всего	5,8	9,6
Дефицит платежного баланса	—1,2	—3,7

Следствие такого дефицита очевидно; центральные банки, которые после 1950 г. с чувством удовлетворения накапливали доллары в своих валютных резервах, начали проявлять очень серьезную обеспокоенность, наблюдая, как доллары стали образовывать в ущерб золоту все большую долю их запасов. Реакцию банков можно проследить, рассматривая процесс с двух противоположных концов бинокля, т. е. с точки зрения американского казначейства и с точки зрения центральных банков.

Рассматривая вопрос с первой точки зрения, можно констатировать, что казначейство, которому в период 1951—1956 гг. не приходилось покрывать золотом больше 10% дефицита платежного баланса, оказалось после 1958 г. под сильным давлением и вынуждено было обменивать на золото треть долларов, покидающих страну.

Покрытие дефицита американского платежного баланса

	1951—1956 гг.	1958—1962 гг.
Дефицит	1,2	3,7
Утечка золота	0,1	1,3
Доллары, не обращенные в золото	1,1	1,9
Погашение долгов за границей	—	0,3
Кредиты, полученные в других странах	—	0,2

С другой стороны, если в таблицу структуры мировых золотовалютных резервов для периода до 1950 г. включить данные за последующие годы, можно установить, что в период с 1949 по 1958 г. в центральных банках накапливаются запасы долларов, а в период с 1958 по 1963 г. одновременно с продолжающимся накоплением долларовых запасов возникает значительный отлив золота из США в другие страны.

Изменение валютных резервов с 1949 по 1963 г.

(млрд. долл.)

		1949 г.	1958 г.	1963 г.
Золото	США	24,50	20,60	15,70
	Вне США	8,65	17,47	24,51
	МВФ	×	2,51	3,94
Всего		33,15	40,58	44,15
Доллары		3,05	8,56	13,71
Фунты стерлингов		7,80	6,67	6,50
Прочая валюта		×	2,63	4,83
Всего валютных резервов		44,00	58,44	69,19
в том числе вне США и МВФ		19,5	36,5	48,4

Из таблицы отчетливо видно время, когда проблема дефицита американского платежного баланса стала критической: это тот период, когда общая сумма накопленных долларовых резервов приблизилась к американскому золотому запасу. Возможное формальное обращение доллара в золото стало теперь для центральных банков при курсе 35 долларов на одну унцию золота практически невозможным. Вот почему начиная с 1961—1962 гг. эта система стала вызывать недовольство во всем мире, вместе с тем и доверие к доллару было серьезно поколеблено.

И все же (и это не самый малый из парадоксов подобной ситуации) такой массовый отлив долларов имел глубокие полезные последствия. Из приведенной таблицы можно увидеть, что если бы американский

платежный баланс сводился без дефицита, то международные ликвидные средства возросли бы за период с 1949 по 1963 г. лишь на 14 млрд., а не на 25 млрд. долл. Кто может утверждать, что международная торговля получила бы за этот период столь мощное развитие, если бы международные денежные средства столь слабо возросли? Улучшение механизма международных расчетов по сальдо уже позволило довести темп прироста мировой торговли в среднем до 4,5% в год при росте международных денежных средств на 3,3% в год. Разве возможно было добиться такого роста торговли при росте ликвидных средств с темпом в 1,7% в год? Вся суть проблемы заключается именно в этом.

Таким образом, можно обрисовать следующие контуры «проблемы международных денежных средств»:

с одной стороны, нельзя допустить, чтобы вечно существовал дефицит американского платежного баланса, который создает возможность «даровых капиталовложений», «экспорта инфляции» и подрывает доверие к доллару;

с другой стороны, без этого дефицита можно обойтись лишь постольку, поскольку другая валюта способна обеспечить потребность в мировых ликвидных средствах, вызванную развитием международной торговли.

Прежде чем исследовать различные варианты решения проблемы, посмотрим, как начиналось развитие кризиса.

5. КРИЗИС ДОЛЛАРА И ФУНТА СТЕРЛИНГОВ И ПОЯВЛЕНИЕ ДВОЙНОГО РЫНКА ЗОЛОТА (17 МАРТА 1968 г.)

Как мы только что показали, кризис доллара начался около 1961—1962 гг., в момент, когда общая сумма долларовых резервов, разбросанных по центральным банкам, в опасной степени приблизилась к величине американского золотого запаса. Кризис доверия к доллару, явившийся результатом такого положения, усугублялся по мере того, как все более резко выраженной становилась несбалансированность между непрерывно возраставшими долларовыми резервами за пределами США и быстро сокращавшимся американским золотым запасом. Многочисленные мероприятия весьма поверхностного характера позволили в течение нескольких лет избегать пересмотра «стоимости» фунта и доллара, но не дали возможности избежать кризиса: 18 ноября 1967 г. фунт стерлингов был девальвирован на 14,3%, а 14 марта 1968 г. США приняли решение не поддерживать больше курс в 35 долларов за унцию на Лондонском рынке свободной продажи золота.

А. Паллиативы, которые лишь замедлили наступление кризиса

а) *Увеличение средств Международного валютного фонда*

Затруднения с долларом пролили свет на роль Международного валютного фонда, который, выйдя далеко за рамки своих первоначальных функций, превратился в основной центр международного валютного арбитража.

1. *Вклад в виде «главных» валют в 1959 г.*

В 1959 г. МВФ увеличил квоты (суммы, вносимые странами в фонд в виде золота или собственной валюты), добился увеличения возможностей для маневрирования валютами и именно в этом году ряд «главных» валют (франк, бельгийский франк, марка, лира, иена, флорин, крона, канадский доллар) стал играть роль «валютных резервов» для центральных банков. Поэтому возросла не только общая сумма средств фонда, но прежде всего увеличились средства, используемые для предоставления займов, так как стало возможным давать займы франками, бельгийскими франками, марками и т. п. наравне с долларами.

Средства Международного валютного фонда, используемые для предоставления займов

(млрд. долл.)

	1951 г.	1959 г.
Золото	1,5	2,4
Доллары	1,3	2,1
Фунты	1,3	1,9
«Главные» валюты	не пригодны для займов	2,9
Пригодные для займов средства	4,1	9,3

2. *Общие соглашения о займах. Венские соглашения 1962 г. и группа из десяти членов*

К концу 1961 г. стало очевидно, что этих средств все еще недостаточно. Представители десяти стран (ФРГ, Бельгии, Голландии, Италии, Франции, Японии, Швеции, США, Канады, Англии) собрались в Вене и приняли решение предоставить в распоряжение Фонда в случае необходимости дополнительно 6 млрд. долл. *в своей собственной национальной валюте* (решение, отличающееся от увеличения квот, которые каждая страна должна вносить золотом). Таким образом, средства МВФ возросли с 9,3 млрд. до 15 млрд. долл. в 1963 г.:

(млрд. долл.)

	1959 г.	1963 г.
Золото	2,4	2,2
Доллары	2,1	5,0
Фунты	1,9	2,4
Главные валюты	2,9	5,4
Пригодные для займов средства	9,3	15,0

С 1963 по 1965 г. МВФ одолжил у группы десяти стран 1 млрд. долл. в рамках Венских соглашений о взносе 6 млрд. долл., а в 1965 г. было

принято решение об увеличении квоты каждой страны на 25%. Это повышение было принято почти единогласно 103 членами фонда.

Начиная с 1962 г., все более значительная часть этих займопригодных средств принимает форму кредитов поддержки (Stand-by credits), которые предназначены для того, чтобы дать возможность стране на протяжении нескольких месяцев реагировать на атаки, которым подвергается ее валюта: в частности, масштабы этих кредитов были существенно увеличены для Англии.

Наконец, нужно указать, что вне рамок МВФ были подписаны многосторонние или двусторонние *прямые соглашения между странами*, чтобы ослабить напряженность в международных валютных расчетах. Наиболее важными в этом отношении являются валютообменные соглашения (accords-swap) для ликвидации взаимных долгов.

Тот же характер носит идея создания «бон Руза», которые позволили США избежать утечки долларов в некоторые страны, подписавшиеся на эти боны.

Совокупность этих мер позволила оперативно исправлять недостатки валютной системы и противостоять атакам на доллар и фунт стерлингов — основные резервные валюты. В то же время «золотой пул» предпринимал меры для поддержания паритета всех валют по отношению к золоту.

б) Золотой пул

В октябре 1960 г. вследствие беспокойства за судьбу доллара многие частные лица (особенно американцы) стали в больших масштабах скупать золото на основном рынке золота, каким с 1954 г. является Лондон. Курс золота не удалось удержать на уровне 35 долларов за унцию и он подскочил до 41 доллара.

В результате этого в 1961 г. была создана коалиция под названием золотой пул, в которую вошли США и банки Базельской группы (ФРГ, Бельгии, Франции, Голландии, Швейцарии, Италии, Англии), которые договорились обеспечивать лондонский рынок поставками золота (доля США была установлена в размере 50% спроса на золото), чтобы поддерживать курс на уровне 35 долларов за унцию.

Хорошо приспособленный для борьбы с колебаниями конъюнктуры золотой пул не имел оружия против хронического роста цен на золото, порожденного недоверием к доллару и трудностями фунта стерлингов. С 1962 г. продажа частным лицам на лондонском рынке поглощала 80% годового производства золота. Тем не менее вплоть до весны 1966 г. положение золотого пула было благополучным, т. е. он мог приобрести больше золота, чем продавал (в частности, благодаря массовой продаже золота Советским Союзом в 1965 г.). Начиная с весны 1966 г. положение стало меняться, и операционные запасы золота в 300 млн. долл., созданные пулом, начали сокращаться. От участников потребовалось дважды внести дополнительно 50 млн. долл., а при третьем требовании 1 июня 1967 г. Франция приняла решение выйти из золотого пула. Война на Ближнем Востоке, непрерывное ухудшение американского платежного баланса и затруднения с фунтом стерлингов ус-

корили события: с июня по ноябрь 1967 г. участники пула вынуждены были внести в четвертый раз взнос в 50 млн. долл. (доля США после отказа Франции участвовать в пуле поднялась с 50 до 59%), но так и не смогли остановить утечку золота из центральных банков в руки частных лиц. Этой системе, которая с экономической точки зрения уже была обречена, роковой удар, не желая того, нанесла девальвация фунта стерлингов.

Б. Девальвация фунта стерлингов 18 ноября 1967 г.

Механизм, который неотвратимо привел к девальвации фунта, глубоко связан с функционированием международной денежной системы расчетов, в которой фунт стерлингов играет роль резервной валюты.

То, что делает фунт стерлингов особенно уязвимым, это на самом деле не торговый баланс Англии, который является более или менее благоприятным, а главным образом огромные размеры стерлинговых авуаров, имеющиеся у центральных банков или иностранных частных лиц. Сумма этих авуаров достигает размеров, в три раза превышающих золотовалютные резервы Великобритании (7 млрд. в 1964 г. против 2,3 млрд. долл. в золотовалютных резервах). Такое положение усугублялось еще и постоянным дефицитом торгового баланса, хотя торговый дефицит несоизмерим по величине с объемом движения капиталов, порожденным наличием 7 млрд. заграничных авуаров.

Действительно, общее недоверие к международной денежной системе сделало эти авуары гораздо менее стабильными, чем это было в прошлом, и их резкие колебания расшатывали британскую денежную систему.

В 1964 г., когда лейбористы пришли к власти и столкнулись с дефицитом платежного баланса, накопленным за прошлые годы, соблазн девальвации был весьма велик. Однако лейбористское правительство, не желая еще раз проводить девальвацию (как это было в 1931 и в 1949 гг.), отказалось от этой идеи и предпочло пойти по пути выполнения программы режима экономии для предотвращения утечки валюты. Первый значительный заем в 3 млрд. долл., удвоивший британские валютные запасы, решение о котором было согласовано за несколько часов группой центральных банков (группой десяти), показало лейбористскому правительству, что оно может рассчитывать на солидарность международных валютных организаций в деле поддержки фунта стерлингов. В последующие три года были последовательно проведены мероприятия по режиму экономии внутри страны и по поддержке валюты за пределами страны. Однако давление, оказываемое на фунт перемещениями капиталов, свело на нет эффект этих мероприятий вплоть до того, что возникла необходимость в девальвации фунта стерлингов.

Три года поддержки фунта стерлингов

Приведенная таблица дает представление о беспрецедентных усилиях английского правительства и международных валютных организаций, предпринятых для поддержания фунта стерлингов.

Валютная помощь иностранных государств	План восстановления внешнего баланса
25 ноября 1964 г.: 0,4 млрд. долл. в рамках соглашения группы десяти	*ноябрь 1964 г.:* стимулирование экспорта, 15%-ный налог на импорт, повышение учетной ставки с 5 до 7%
2 декабря 1964 г.: заем в сумме 1 млрд. долл. в МВФ	*апрель 1965 г.:* повышение прямых и косвенных налогов. Ограничение кредита
25 мая 1965 г.: 1,4 млрд. долл. в рамках соглашения группы десяти	
13 июня 1965 г.: 1,1 млрд. долл. в рамках соглашения группы десяти; возможности займа у МВФ исчерпаны	*июнь 1965 г.:* учетная ставка установлена на уровне 6%
9 сентября 1965 г.: соглашение с некоторыми центральными банками об открытии дополнительного кредита на 1 млрд. долл.; Франция отказалась участвовать в этом соглашении	*16 сентября 1965 г.:* пятилетний план развития и оздоровления английского платежного баланса
	февраль 1966 г.: введение налога на использование ресурсов, ориентированных главным образом на сектор услуг и торговлю
13 июня 1966 г.: преобразование предыдущего соглашения в валютообменное соглашение на 1 млрд. долл.; Франция приняла в нем участие в сумме 100 млн. долл.	*июль 1966 г.:* забастовка моряков, новое ухудшение торгового баланса, повышение учетной ставки до 7%, правительственная программа борьбы с инфляцией
10 ноября 1967 г.: обращение к группе десяти в Базеле за краткосрочным кредитом в размере 3 млрд. долл.; Франция отказала из-за отсутствия гарантий	*1967 г.:* усиление утечки валюты (девальвация рупии, война на Ближнем Востоке, забастовка докеров)
14 ноября 1967 г.: «шестерка» соглашается сохранить паритет своих валют, если фунт стерлингов будет девальвирован не более чем на 15%	*17 ноября 1967 г.:* давление, оказываемое спекуляцией золотом, становится непереносимым; на поддержание паритета фунта стерлингов ушло 550 млн. долларов
	18 ноября 1967 г.: английское правительство девальвировало фунт стерлингов на 14,3%. Учетная ставка поднялась до беспрецедентного (после 1914 г.) уровня в 8%
конец 1967 г.: двадцать стран девальвировали свои валюты (в том числе Израиль, Дания, Испания, Малайзия), но не страны ЕЭС	
1968 г.: обращение к МВФ за дополнительным займом в 1,4 млрд. долл.	*19 марта 1968 г.:* бюджет режима экономии; новое значительное повышение налогов на сумму в 800 млн. фунтов стерлингов, соответствующее уменьшение трудностей финансового положения, мероприятия по улучшению платежного баланса на конец 1968 г.: учетная ставка снижена с 8 до 7,5%

Но фунт стерлингов был первой линией обороны доллара, которая таким образом была прорвана. С одной стороны, правительство США встретилось с угрозой «бегства» капиталов, привлеченных высокой учетной ставкой в Англии, и повысило свою учетную ставку с 4 до 4,5%. С другой стороны, вслед за проблемой паритета фунта стерлингов по отношению к доллару встала проблема паритета доллара по отношению к золоту.

В. Золото дороже, чем 35 долл. за унцию. 17 марта 1968 г.

На другой день после девальвации английского фунта стерлингов президент США объявил о своей решимости поддерживать цену на золото в 35 долл. за одну унцию. Собравшись несколько дней спустя во Франкфурте, члены золотого пула поддержали это решение и заявили, что они пришли к заключению, что объем золота и иностранной валюты, находящейся в их распоряжении, гарантирует успешность такой политики. Чтобы более явно подчеркнуть свои намерения, президент США, кроме того, принял 1 января 1968 г. решение о ряде мероприятий для сокращения дефицита американского платежного баланса.

Этого оказалось недостаточно для прекращения спекуляции золотом, очень оживленной в Париже и в Лондоне. Несмотря на торжественное заявление 10 марта членов золотого пула, собравшихся в Базеле с участием президента Федерального резервного управления, о том, что они будут «по-прежнему оказывать поддержку пулу для удержания твердой цены в 35 долл. за унцию золота», золотая лихорадка росла: 150 *т* золота в Лондоне, 50 *т* в Цюрихе, 15 *т* в Париже (против одной тонны в обычное время) было продано 13 марта, около 200 *т* золота было продано в Лондоне 14 марта 1968 г. Перед лицом такой утечки золота

Таблица 1

Золотые резервы возрастают не так быстро, как потребности в международных денежных средствах

(млрд. долл.)

Резервы		1962 г.	1967 г.
Золото	США	16,06	12,06
	Остальные страны	23,22	27,39
	МВФ	2,19	2,68
		41,47	42,13
Валюта МВФ		1,60	3,09
Валюта в центральных банках	Доллары	12,97	18,22
	Фунты	6,22	7,49
	Прочие валюты	0,65	2,35
Мировые золотовалютные резервы		62,91	73,28
Мировая торговля		24 000	190 000

Источник: International Financial Statistics, апрель 1968.

Вашингтон в ночь с 14 на 15 марта обратился к Лондону с просьбой закрыть рынок золота. 15 марта открытым остался только парижский рынок, на котором курс цен на золото резко превысил цену в 35 долларов за унцию и достиг 44 долларов. Это был конец единого золотого рынка перед лицом падения американского золотого запаса до размеров в 10 млрд. долларов.

Таблица 2

Резервные валюты, стоимость которых становится неустойчивой

(млрд. долл.)

Страны	Размер резервов		Доля золота	
	1962 г.	1967 г.	1962 г.	1967 г.
США	17,22	14,83	93,3%	81,3%
Англия	3,31	2,70	77,9%	47,8%
Общий рынок	18,78	25,76	60,9%	58,4%
Франция	4,05	6,99	63,9%	74,8%
ФРГ	6,96	8,16	52,9%	51,8%
Швейцария	2,87	3,56	93,0%	86,8%
Япония	2,02	2,03	14,3%	16,7%
Мировые запасы	62,91	73,28	62,4%	53,8%

Источник: International Financial Statistics, апрель 1968.

Таблица 3

Американские инвестиции за границей, профинансированные за счет дефицита платежного баланса

(млрд. долл.)

	1962 г.	1967 г.
Сальдо торгового баланса (товары, услуги, трансферты)	2,58	2,06
Чистый доход от заграничных капиталовложений	3,71	4,51
	6,29	6,57
Военные расходы за границей	2,40	3,05
Помощь и предоставление займов иностранным государствам	2,15	3,51
Частные вложения за границей	2,92	3,88
Прочее	—1,00	—0,27
	8,47	10,15
Дефицит платежного баланса	—2,18	—3,58

Источник: Survey of current business, апрель 1963, апрель 1968.

Собравшись на другой день в Вашингтоне, члены золотого пула согласились с американским предложением больше не предоставлять золота лондонскому валютному рынку или любому другому рынку золота. В то же время США подняли свою учетную ставку с 4,5 до 5%. За период с 15 марта по 1 апреля, когда лондонский рынок был закрыт, сделки на рынке в Париже достигли более 150 *т* золота, т. е.

Таблица 4

Спекуляция золотом, которая ускоряет тезаврацию

(млн. долл.)

	1962 г.	1967 г.
Производство золота	1 300	1 416
Продажа золота Советским Союзом	215	—
	1 515	1 416
Изменение запасов:		
у центральных банков	405	—1 450
у валютных организаций	—48	—180
Промышленное использование золота	330	604
Тезаврация	828	2 442
	1 515	1 416

Источник: International Financial Statistics, апрель 1968.

более половины общего объема сделок с золотом за весь 1967 г. В апреле учетная ставка в США была снова повышена с 5 до 5,5%.

Возникновение двойной цены за золото — цены свободного рынка для частных лиц и цены в 35 долларов за унцию для центральных банков — поставило под вопрос основы международной денежной системы расчетов, т. е. расчетов по торговым сальдо в золоте. Каково бы на деле ни было доверие центральных банков друг к другу, трудно представить себе, чтобы Центральный банк, у которого однажды возник дефицит по расчетам, оплатил бы этот дефицит золотом по курсу 35 долларов за унцию, между тем как то же самое количество золота позволило бы ему купить на свободном рынке при посредничестве какой-либо другой валюты большее количество долларов. Конечно, в соответствии с соглашением, заключенным центральными банками в Вашингтоне, банки не могут требовать обмена своих долларовых запасов на золото. Иначе говоря, центральные банки имеют право обменивать доллары по ставке 35 долларов за унцию при условии, что они не воспользуются этим правом. Следовательно, как указал Ж. Денизе, это «настоящее эмбарго на золото», установленное Вашингтоном, эмбарго, которое может сохраняться только в том случае, если свободный курс цен на золото не отклонится сильно от теоретического курса в 35 долларов.

И именно это эмбарго ставит решающий для международной системы расчетов вопрос. Запретить де факто обратимость доллара в золото — значит перерезать последнюю связь международных расчетов с золотом и устранить последнее ограничение, препятствующее хроническому росту дефицита американского платежного баланса. В таком случае реформа международной валютной системы, основные варианты которой в настоящее время обсуждаются, становится неизбежной.

6. К РЕФОРМЕ СИСТЕМЫ МЕЖДУНАРОДНЫХ РАСЧЕТОВ

А. Различные возможные системы международных расчетов

Предложенные решения проблемы международных денежных средств, несмотря на их крайнее разнообразие и многочисленность, можно разбить на три основные группы в соответствии с тем местом, которые они оставляют золоту:

системы с гибким валютным курсом, в которых золото играет лишь роль дополнительного платежного средства;

системы с золотым стандартом (*или товарным стандартом*), в которых золото (или базисный товар) является единственным платежным средством;

системы с «центрированием вокруг золота», в которых приняты платежные средства, отличные от золота, но более или менее строго связанные с золотом.

а) *Гибкие валютные курсы*

Сказать, что страна имеет дефицит, это значит утверждать, что в обмене с заграницей эта страна больше ввозит, чем вывозит, следовательно, это значит, что валютный курс плохо балансирует сделки по обмену товарами. Почему бы в таком случае не предоставить валютному курсу свободно изменяться в зависимости от соотношения спроса и предложения для того, чтобы сбалансировать торговый обмен? При такой системе тем острее стоит проблема валютных расчетов, чем больше постоянный дефицит.

Первая неприятность заключается в том, что колебания валютного курса приводят не только к «внешним» последствиям: внутренний рынок также оказывается затронут действием валютного механизма и более или менее спекулятивным движением международного частного капитала (hot money)*. Поэтому подобная система жизнеспособна лишь в том случае, если существует возможность избежать таких колебаний, в чем позволительно усомниться.

Второе неудобство заключается в том, что такая система порождает неуверенность у предприятий как в отношении их рынков и контрактов, заключенных в «гибких» валютах, так и в отношении их решений о капиталовложениях заграницей.

Поэтому многочисленные современные проекты подобного рода (Дж. Мида в Англии, М. Алле во Франции, М. Фридмана и Ф. Мэчлапа в США) были встречены с определенным скептицизмом руководящими работниками денежно-финансовых учреждений, имеющих дело с практикой, тем более, что нет, так сказать, никакого практического опыта конкретного применения такой системы (за единственным исключением, каким является Канада).

---

* Горячие деньги (англ.). — *Прим. ред.*

б) Золотой стандарт, товарный стандарт.

Ранее мы уже имели случай отметить преимущества и недостатки такой системы расчетов. Отсутствие причины, по которой рост производства золота и потребностей в ликвидных средствах, порожденных развитием торгового обмена, совершался бы параллельно, вызывает необходимость периодически пересматривать цену на золото. Кроме того, в современных условиях это необходимое выравнивание могло бы привести даже к удвоению цены на золото, а это могло бы иметь самые различные последствия для разных стран: очень благоприятные для СССР, Франции и Швейцарии, но в гораздо большей степени неблагоприятные для США, ФРГ, Японии и для всех стран, у которых значительная доля их резервов хранится в форме валюты. Нельзя недооценивать и психологические трудности изменения золотого паритета доллара, хотя события марта 1968 г. показали, что золото может иметь цену, превышающую 35 долларов за унцию.

Впрочем, нелегко определить и равновесную цену на золото в силу стремления частных лиц к тезаврации золота, которое сталкивается со стремлением центральных банков обеспечить покрытие своих операций. С этой последней точки зрения грубый расчет цены на золото заключается в следующем. Чтобы довести стоимость современного запаса золота, оцениваемого по действующему курсу в 43 млрд. долл., до общей величины золотовалютных резервов в 72 млрд. долл., необходимо увеличить цену на золото в 72/43 раза, т. е. примерно на 70%. Но нет никаких доказательств ни того, что имеющихся в настоящий момент золотовалютных резервов будет достаточно, ни того, что резкая детезаврация золота не приведет к существенному изменению положения. С этой точки зрения часто указывают, что принятое на себя США в 1934 г. двойное обязательство покупать и продавать золото по цене в 35 долларов за унцию по существу оказалось обязательством *покупать* золото и что именно это сильнее всего вызвало давление на рынок золота со стороны спекулянтов, для которых тем самым был обеспечен твердый рынок сбыта этого товара, который, вопреки принятому мнению, вовсе не имеет какой-либо особой внутренней стоимости, отличной от стоимости его промышленного применения. Следовательно, немаловажно отметить оставшуюся незамеченной фразу из вашингтонского коммюнике, принятого в марте 1968 г., в которой указывалось, что США более не берут на себя обязательства покупать предлагаемое им золото по цене 35 долларов за унцию.

В работе «В защиту международной валюты, основанной на базисных продуктах» Калдор, Харт и Тинберген предложили добавить к золоту целую группу продуктов (тридцать легко хранимых базисных продуктов). Совокупность этих продуктов, включая золото, образовала бы «обеспечение», на котором основывалась бы валюта. На деле такая система могла бы действовать лишь при условии, что ее введение распадается на два периода:

переходный период — 5 лет, в течение которого МВФ создал бы необходимый запас;

период нормального функционирования, когда этот запас прекратил бы возрастать (кроме тех случаев, когда об этом было бы принято соответствующее решение на международной основе), причем МВФ сохранил бы за собой право заменять некоторые продукты из запаса на другие товары для обеспечения стабильности валютных курсов.

Эти предложения служат интересам развивающихся стран в той мере, в какой (в переходный период) важные ресурсы были бы предоставлены в распоряжение этих стран и в какой (в стабильный период) такая система расчетов обеспечила бы регулирование валютных курсов во всем мире.

Однако, кроме практических трудностей (создание сети для приобретения и хранения базисных продуктов), можно выразить сомнение в стабилизирующих свойствах такой системы: существует опасность создать в пятилетний переходный период избыточные мощности по производству базисных продуктов, в результате чего последует кризис перепроизводства по истечении этого периода. Что касается цен, то нет никаких доказательств того, что операции на свободном рынке, необходимые для стабилизации валют, будут совместимы с операциями, необходимыми для равновесия платежных балансов: за двумя зайцами погонишься — ни одного не поймаешь.

в) Системы с опорой на золото

Недостатки системы платежей только в золоте привели к предложению систем, в которых платежи *основаны* на золоте, но в которых могут быть использованы и другие платежные средства, кроме золота.

1. *Национальные резервные валюты*

Прототипом таких систем является действующая система золотодевизного стандарта, в которой доллар и фунт стерлингов играют роль резервных валют в дополнение к золоту. Хронический дефицит платежного баланса показывает, что нельзя допустить, чтобы отдельная страна осуществляла эмиссию денег, которые должны одновременно служить и для расчетов по ее собственным платежам, и в качестве резервной валюты.

2. *Наднациональные резервные валюты*

Резервная валюта не может быть результатом эмиссии денег центральным банком определенной страны, так как эта страна в деле использования такой валюты оказывается одновременно и судьей, и заинтересованной стороной. Почему бы в таком случае не доверить такую задачу «мировому банку»?

План Кейнса

В 1943 г., как раз перед тем, как приток долларов на мировой рынок положил начало кризису, был выдвинут план Кейнса, согласно которому предлагалось создание международного банка, который бы осуществлял эмиссию денежной единицы, названной условно «банкор», для обеспечения платежей по международным расчетам, причем курс

этой валюты определялся бы по золотому паритету. Естественно, для того, чтобы представлять собой новые платежные средства, такая валюта не должна была предъявляться к обмену на золото государствами в международном банке, а чтобы избежать чрезмерной задолженности, должны были быть установлены верхние пределы для размеров сальдо, допустимых для каждой страны.

Можно заметить преимущества такой валюты: кроме ее «беспристрастности» по отношению ко всем странам, она позволяет устранить стремление к накоплению валютных резервов точно так же, как промышленник меньше нуждается в образовании запаса наличных средств, если он уверен в доступности банковского кредита. Такая система расчетов, как писал Кейнс, «позволяет заместить тезаврацию механизмом банковского кредита».

План Триффина (1961 г.)

В 1961 г. Р. Триффин развил идеи Кейнса в работе «Gold and the Dollar Crisis», в которой он изложил свое предложение, каким образом можно расширить полномочия МВФ, чтобы последний мог сыграть роль Международного банка. При этой системе МВФ являлся бы *центральным резервным банком* для государств, которым он предоставлял бы, как обычный банк, возможности учета их требований. Для этого необходимо также, чтобы предоставленные таким образом в кредит банкоры входили в состав национальных валютных резервов: «краеугольным камнем наших предложений является замена платежного баланса, выраженного в национальной валюте, платежным балансом МВФ, выраженным в валютных резервах всех стран-участниц» (Р. Триффин). Кроме того, МВФ мог бы создать ликвидные средства для операций типа «open-market», приобретая государственные ценные бумаги в обмен на вновь выпущенные банкоры.

В 1962 г. М. Модлинг, канцлер Казначейства Англии, предложил на ассамблее МВФ систему, близкую описанному выше плану, но с тем отличием, что МВФ не будет иметь права на эмиссию ликвидных средств, характерных для операций «open-market». При этих условиях МВФ ограничивается дисконтными операциями, предоставляя банкноты странам, у которых в данный момент имеется дефицит. Следовательно, речь идет скорее о расширении функций МВФ и о придании им гибкости, необходимой для расчетов по покрытию дефицита определенных стран с помощью форм кредита, чем об эмиссии новой валютной единицы.

Единица коллективного резерва: план Жискара д'Эстена (1964 г.)

Как мы увидим далее, Франция всегда выступала за систему, в которой создание ликвидных средств, служащих дополнением к золоту, было бы делом не отдельной страны, а международной организации и при которой способ создания валюты основывался бы на определении ее курса по отношению к золоту. Поэтому в 1964 г. Жискар д'Эстен на сессии МВФ от имени Франции провозгласил следующие принципы:

«Международная денежная система должна быть организована в виде концентрических кругов, образованных сначала золотом, а затем, если это необходимо, с помощью конкурентных и согласованных механизмов создания компонентов резервов или форм кредита. Центром ее является золото».

Таким образом, по этому плану предлагалось использование существующих форм краткосрочного кредита (соглашения о предоставлении кредита типа swap, stand-by) и (для удовлетворения долгосрочных потребностей) создание *единиц коллективного резерва* (C. R. U.: collective reserve unit), «эмиссия которых производится в соответствии с объективно установленными правилами и в результате согласованных действий». Эмиссия этих резервных единиц производилась бы Эмиссионным институтом под ответственность стран — членов группы десяти на следующих условиях:

1) эти единицы выпускаются только по единодушно принятому решению;

2) они предоставляются каждой стране пропорционально ее золотым запасам;

3) все расчеты по покрытию дефицита должны производиться частично в золоте, частично в резервных единицах, причем в пропорции, в которой C. R. U. и золото находятся во всем мире.

В этих различных подходах более или менее вырисовываются контуры системы, которой, по-видимому, суждено утвердиться и в которой основой резервных средств служит золото, но участвуют также и дополнительные платежные средства, связанные с золотом. Однако в только что рассмотренных нами предложениях реформ существует значительная неопределенность, заключающаяся в том, что остается неясным, являются ли эти предлагаемые платежные средства новой *денежной единицей* или новой формой *кредита* — двусмысленность, которую пока еще не устранили Лондонское и Стокгольмское соглашения.

Б. Современные тенденции в области валютных соглашений

а) Тенденция к проведению реформ: доклад Оссола (1965—1966 гг.)

Кризис международной валютной системы, вызванный непрерывным сокращением американского золотого запаса и ростом дефицита платежного баланса США, стал с 1960 г. основной темой для обсуждения на ежегодных конференциях Международного валютного фонда и представителей центральных банков. Различные предложения, в частности предложения М. Модлинга в 1962 г. и В. Жискар д'Эстена в 1964 г., побудили денежно-валютные учреждения приступить к пересмотру существующей системы и создать в 1965 г. рабочую группу во главе с Оссола, чтобы определить различные возможные решения.

После проведения первого этапа анализа, состоявшего в рассмотрении различных типов предлагаемых реформ и существующих противоречий между *потребностями* в международных ликвидных средствах, *общими условиями* и *формами создания* этих ликвидных средств,

группа десяти в 1966 г. начала закладывать основы того, что могло бы стать реформой международной денежной системы.

1. Первый согласованный пункт заключался в выводе, что *гармоничное функционирование международной денежной системы существенно и непосредственно зависит от поддержания удовлетворительного равновесия платежных балансов наиболее важных стран.*

2. Вторым согласованным пунктом было утверждение, что создание новых инструментов резервных средств, хотя и не является неотложной необходимостью, представляет собой проблему, заслуживающую внимания: следует продолжать международные консультации на эту тему и в то же время развивать многосторонние валютные соглашения и изучение наилучших форм использования инструментов валютной политики МВФ.

3. Если и нет единого мнения о том, какой системы следует придерживаться в будущем при создании новых ликвидных средств, то все же имеется согласие относительно некоторых основных принципов, на которых должна основываться разработка реформ:

создание валютных резервов не должно определяться существованием дефицита платежных балансов у отдельных стран и не должно ставить своей целью финансировать эти страны; напротив, оно должно осуществляться только на основе коллективно выработанного мнения относительно потребности в валютных резервах всех стран мира, причем эта потребность рассматривается в долгосрочной, а не в краткосрочной перспективе;

эти инструменты валютных резервов должны представлять собой или единицы денежных средств, которые могут быть объектом передач между странами, или же право заимствования у МВФ, или же комбинацию обоих этих типов. Эти средства следует распределять между всеми странами в соответствии с их квотами в МВФ, но ограниченная группа стран, играющих существенную роль в международной денежной системе (практически это группа десяти), играла бы особую роль в создании и управлении новыми валютными резервами;

применение такого механизма должно предполагать учет особенностей переходного периода и осуществляться только на основе коллективно принимаемого решения относительно появления определенной потребности в валютных резервах в ближайшем будущем — решения, основанного на анализе данных за последние 3—5 лет.

Сессия МВФ в 1966 г. в Вашингтоне показала, что, хотя сформулированные в такой форме принципы получили достаточно широкое признание, еще далеко до единодушия в отношении того, какую систему следует принять. Однако на этом совещании впервые проявилась солидарность стран — членов Общего рынка в отношении одного общего тезиса, в значительной мере инспирированного французской позицией в этом вопросе. В этом тезисе выражается требование восстановления равновесия американского платежного баланса и содержится предостережение против создания избыточных ликвидных средств: «Если мы наблюдаем рост запасов монетарного золота, значительные авуары в валюте, увеличение ресурсов МВФ, мы можем быть сегодня, как и

вчера, уверены в том,что ни завтра, ни, вероятно, в недалеком будущем объем международных ликвидных средств не окажется тормозом для развития производства и торгового обмена. Избыточность же ликвидных средств может создать проблему» (М. Дебре).

б) От Лондонских соглашений «десяти» (1967 г.) к Стокгольмским соглашениям «девяти» (1968 г.)

Сплоченность стран — членов Общего рынка позволила им в 1966 г. выступить с проектами новых реформ. Это привело к заключению соглашения «шестерки» в Мюнхене (апрель 1967 г.) и соглашений десяти стран (сентябрь 1967 г.). Но затем эта сплоченность была сильно подорвана отказом Франции от Стокгольмских соглашений (1968 г.)

Лондонские соглашения

В апреле 1967 г. удалось добиться предварительного соглашения «шестерки» в Мюнхене в отношении основных принципов реформы валютной системы:

создавать новые формы ликвидных средств только в случае всеобщего долгосрочного недостатка в них, но не в связи с краткосрочными циклическими колебаниями потребности в таких средствах;

создавать эти новые ликвидные средства лишь в форме *прав заимствования* (droits de tirage)*, погашение которых является обязательным по истечении установленного срока и которые нельзя было бы прямо передавать от одних стран другим странам;

пересмотреть процедуру голосования в МВФ с учетом нынешнего веса шести стран и их объединения в рамках ЕЭС и обеспечить для них соответствующее влияние на решения МВФ.

Несколько месяцев спустя эти принципы были приняты десятью странами, представители которых собрались в Лондоне. При этом были сделаны некоторые уточнения правил «воспроизведения», определяющих погашение займов, полученных на основе прав заимствования, и особенно условия создания таких прав в рамках МВФ. Впервые «шестерка» добилась права вето, имея 17% голосов в отношении решений, которые требуют для своего принятия большинства в 85% голосов, тогда как в отношении текущих дел МВФ требуемое большинство было установлено в размере 80% голосов, давая право вето только США (имеющим 22% голосов).

На годовой конференции МВФ (сентябрь 1967 г.) в Рио-де-Жанейро это соглашение было в принципе принято, причем М. Дебре очень ясно указал на то, как французское правительство оценивает значение и границы этого соглашения в соответствии с мнением: «Специальные права заимствования не создают и не могут создать новых денег, призванных заменить собой золото». Кроме того, Франция потребовала, чтобы создание этих «льготных форм кредита» было связано с ликвидацией дефицита американского платежного баланса и с пересмотром нынешнего устава МВФ.

---

* Форма межгосударственного займа. — *Прим. ред.*

Именно эту позицию несколько месяцев спустя в связи с кризисом цен на золото в марте 1968 г. подтвердил де Голль, заявив: «Кризис доллара и фунта стерлингов, который разворачивается в настоящее время, показывает, что нынешняя система, основанная на привилегии резервных валют, отныне является не только несправедливой, но и неприменимой...

Следовательно, должна быть создана валютная система, основанная на золоте и имеющая в отличие от всех других валют незыблемый, беспристрастный и универсальный характер».

«Ужесточение» этой позиции неизбежно привело несколько месяцев спустя к отказу Франции от Стокгольмских соглашений.

Соглашения девяти стран в Стокгольме

Собравшись в апреле 1968 г. в Стокгольме, группа десяти посвятила свои дискуссии уставу МВФ и введению «специальных прав заимствования» (СПЗ).

Что касается устава МВФ, то «шестерка» добилась (при условии объединения своих голосов) права вето согласно модифицированным правилам принятия решений большинством голосов, а именно в отношении решений об *увеличении квот* и об *изменении паритета* валют.

В отношении специальных прав заимствования соглашение устанавливало следующие условия:

1. Все страны — члены МВФ будут принимать решения (большинством в 85% голосов) о предоставлении на срок в 5 лет СПЗ, которые смогут использоваться странами-должниками для расчетов по их дефициту. Решение об отказе от получения СПЗ дает стране право не участвовать в финансировании соответствующей доли этих прав.

2. Эти права заимствования, в принципе имеющие возвратный характер, на деле вовсе не имеют такого характера, так как, согласно правилу, погашение является обязательным лишь при заимствовании в размере более 70% суммы предоставленных прав.

3. Специальные права заимствования предоставляются пропорционально размерам квоты каждой страны, внесенной в МВФ.

Франция отказалась подписать это соглашение, с одной стороны, потому, что считала предложенный проект несоответствующим духу Лондонских соглашений, так как льготные формы кредита деформируются настолько, что приводят к созданию некоторого подобия новых денег (М. Дебре), и, с другой стороны, потому, что на сессии отказались рассмотреть действительные проблемы, т. е. вопрос о цене на золото, о конвертируемости доллара и о дефиците американского платежного баланса. В этом отношении французские предложения предусматривали определение связи всех валют с золотом и периодический пересмотр (раз в 25 лет) золотых паритетов валют. В этих предложениях, в частности, снова ставился под вопрос паритет доллара, основанный на цене 35 долларов за унцию.

Таким образом, еще не принято окончательного решения о будущей международной валютной системе. Однако отныне становится очевидным, что Европа будет иметь в этом вопросе все большее влияние

и что страны-участницы более не согласятся с зависимостью международных ликвидных средств от одной конкретной валюты. Оздоровление американского платежного баланса, установление связи специальных прав заимствования с платежами в золоте, пересмотр паритета различных валют по отношению друг к другу и к золоту — таковы основные вопросы, которые следует решить для того, чтобы реформа валютной системы не свелась лишь к серии эфемерных мероприятий.

ЛИТЕРАТУРА

[1] Barre R. *Économie politique*, t. II. Presses universitaires de France, Paris, 1956.
[2] Bye M. *Relations économiques internationales*. Dalloz, Paris, 1965.
[3] Chipman J. S. A survey of the Theory of International Trade, *Econometrica*, июль и октябрь 1965.
[4] Edgeworth F. *The Theory of International Values*, 1894. Réédité dans «Papers relating to Political Economy», volume II, New York, Burt Franklin.
[5] Marcy G. *Économie internationale*. Presses universitaires de France, Paris, 1965.
[6] Marshall A. *The pure Theory of Foreign Trade*, 1879. London, School of Economics, London (переиздано в 1949 г.).
[7] Meade J. *A Geometry of International Trade*. George Allen and Unwin London, 1952.
[8] Meade J. *The Theory of International Economic Policy*. Oxford University, London, 1955.
[9] Metzler L. A. *Readings in the Theory of International Trade*. Philadelphie, the Blakiston Company, 1948.
[10] Ricardo. *Principes d'économie politique*, 1817.
[11] Cahiers de l'I.S.E.A., Les minutes de la Conférence de Brissago, *Cahiers de l'I.S.E.A.*, Paris, nov. 1965.
[12] Fonds monétaire international: Rapport annuel, avril 1968, Washington.
[13] Giscard d'Estaing V. *Exposé sur les problèmes monétaires internationaux*, Ouvertures èconomiques, 105 *ter*, rue de Lille, Paris, 1965.
[14] Groupe des Dix. *Communiqué des ministres et gouverneurs et Rapport des suppléants*, juil, 1966.
[15] Martin Mc Chesney W. The Price of Gold is not the problem, *Federal Reserve Bulletin*, февраль 1968, Washington.
[16] Rueff J. *Le lancinant problème des balances des paiements*. Éditions Payot, Paris, 1967.