

© 2022

Игорь Балюк

доктор экономических наук,
доцент Финансового университета
при Правительстве Российской Федерации (г. Москва, Россия)
(e-mail: balyuk@bk.ru)

Марина Балюк

кандидат экономических наук,
независимый эксперт (г. Москва, Россия)
(e-mail: baljuk@bk.ru)

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ И ФУНКЦИОНАЛЬНЫЕ ПРОТИВОРЕЧИЯ СОВРЕМЕННОЙ МИРОВОЙ ФИНАНСОВОЙ АРХИТЕКТУРЫ

Авторы анализируют институциональные и функциональные противоречия и дисбалансы современной мировой финансовой архитектуры (МФА), которые существуют на национальном и международном уровнях и связаны с деятельностью различных организаций (преимущественно финансово-кредитных). Авторы делают вывод о том, что повышение эффективности функционирования МФА в значительной степени будет зависеть от объединения усилий национальных и наднациональных регуляторов, направленных если не на радикальное устранение накопленных за долгие годы разнообразных противоречий, то хотя бы на их максимально возможное смягчение в целях обеспечения стабильности системы мировых финансов.

Ключевые слова: мировая финансовая архитектура, МВФ, Группа 20, Совет по финансовой стабильности, банки развития, международные рейтинговые агентства, международный финансовый рынок.

DOI: 10.31857/S020736760021862-7

В рамках данного исследования под термином «мировая финансовая архитектура» (МФА) понимаются взаимодействующие друг с другом национальные и международные организации (преимущественно финансово-кредитные), а также нормы и правила функционирования финансовых рынков и проведения операций их участниками, в совокупности формирующие институционально-функциональный каркас мировой валютно-финансовой системы (МВФС) с целью обеспечения ее стабильности и сбалансированности и предотвращения глобальных кризисов. Основными функциями МФА являются: обеспечение поддержки финансовой стабильности; финансирование социально-экономического развития отдельных стран, регионов и мировой экономики в целом; создание и обеспечение согласованного функционирования системы национального и глобального регулирования финансовых рынков. Функции МФА реализуются на национальном (в рамках отдельных стран),

региональном или международном (в рамках групп стран) и глобальном (в рамках всей МВФС) уровнях. МФА, сформировавшаяся в течение нескольких последних десятилетий после распада Бреттон-Вудской МВФС, имеет сложную и противоречивую многоуровневую структуру, отражающую нерешенность многочисленных проблем современного мироустройства.

Основой и организационным ядром МФА являются институционально оформленные структуры, созданные и функционирующие в интересах отдельных стран, групп стран и мировой хозяйственной системы в целом. Для упрощения понимания логики дальнейшего изложения результатов анализа авторами в рамках исследования была проведена систематизация основных институтов современной МФА в виде иерархически-функциональной матрицы (табл. 1).

Таблица 1

Иерархически-функциональная матрица системы институтов современной МФА

Уровни Функции	Национальный уровень	Региональный (международный) уровень	Глобальный уровень
Поддержка финансовой стабильности.	Национальные центральные банки.	ЕЦБ, региональные финансовые механизмы (ЕСМ, ЕФСР, Арабский Валютный Фонд, Латиноамериканский резервный фонд и т.п.).	Международный валютный фонд.
Обеспечение финансирования социально-экономического развития.	Национальные банки развития.	Региональные банки развития (МАБР, АзБР, АфБР и т.п.).	Группа Всемирного банка, Новый банк развития БРИКС, АБИИ.
Регулирование функционирования финансовых рынков.	Национальные органы финансового регулирования и контроля.	Специальные региональные организации финансового надзора, Банк международных расчетов.	Группа 20, Совет по финансовой стабильности, Базельский комитет по банковскому надзору, международные организации, контролирующее функционирование отдельных сегментов международного финансового рынка.

Источник: составлено авторами.

Как было отмечено выше, одной из ключевых функций МФА является поддержание стабильности и устойчивости МВФС. Однако, несмотря на существование обширной системы иерархически-функциональных институтов, современная МФА не в состоянии предотвращать возникновение кризисов. По-видимому, это связано с наличием внутри самой МФА многочисленных противоречий и дисбалансов, без устранения которых она не сможет в полной мере отвечать потребностям и вызовам современного мироустройства. Рассмотрим основные противоречия и дисбалансы, возникающие при выполнении основных функций на разных уровнях существующей МФА.

Дисбалансы и противоречия, связанные с функцией поддержки финансовой стабильности. Обеспечение финансовой стабильности является одной из ключевых функций национальных центральных банков. Например, в соответствии со ст. 3 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», утвержденном Указом Президента РФ от 10.07.2002 №86-ФЗ¹, целями деятельности Банка России являются: защита и обеспечение устойчивости рубля, развитие и укрепление банковской системы РФ, обеспечение стабильности и развитие национальной платежной системы, развитие финансового рынка РФ, обеспечение стабильности финансового рынка РФ.

Еще одной важной функцией национальных центральных банков является реализация государственной денежно-кредитной политики как набора макроэкономических инструментов для обеспечения устойчивости и поступательного развития экономики. С начала 2000-х в условиях низких процентных ставок центральные банки ряда стран для предотвращения рецессии и стимулирования деловой активности стали использовать нестандартные методы регулирования, получившие название «количественное смягчение» (*Quantitative easing – QE*). К подобной политике первыми прибегли центральные банки наиболее развитых стран и региональных союзов (с 2001 г. – Банк Японии, затем ФРС США, Банк Англии, Европейский центральный банк (ЕЦБ) и др.) [1], а позднее – центральные банки развивающихся стран и стран с формирующимися рынками (ЮАР, Таиланд, Польша, Венгрия и др.).

QE является нетрадиционным инструментом денежно-кредитной политики, который заключается в покупке центральным банком различных видов активов (в первую очередь внутренних государственных облигаций) в целях борьбы с дефляцией и оживления экономики страны за счет увеличения денежной массы в обращении и стимулирования кредитования в результате снижения процентных ставок. Такая политика в краткосрочной перспективе действительно помогает в решении ряда экономических проблем, но при регулярном и масштабном использовании сама становится одним из главных факторов финансовой нестабильности.

Ряд серьезных рисков, связанных с QE, был, в частности, отмечен экспертами Международного валютного фонда (МВФ) [2]. Одним из таких рисков является риск ухудшения состояния баланса самого центрального банка, что

¹ URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&nd=102077052>

может ограничить его способность принимать необходимые меры в тот момент, когда потребуется ужесточение национальной денежно-кредитной политики, поскольку в результате сможет существенно ухудшиться его собственное финансовое положение.

Наряду с этим существует риск «бюджетного доминирования», когда правительство начинает оказывать давление на центральный банк с целью увеличения покупки финансовых активов. Привыкая к дешевому финансированию со стороны центрального банка, правительство продолжает требовать от центрального банка проводить политику количественного смягчения даже в случае повышения уровня инфляции в стране. В результате вместо прекращения покупки активов для обеспечения стабильности цен центральный банк может спровоцировать их дальнейший рост и усилить неустойчивость национальной финансовой системы.

Кроме того, политика количественного смягчения может привести к образованию «пузыря» на фондовом рынке страны. Таким образом, политика центральных банков, которая размыла привычные рамки предоставления ликвидности и использования инструментов монетарной политики, стала противоречить их прежней роли [3. С. 123], в результате чего центральные банки вместо гарантов финансовой устойчивости национальной экономики стали превращаться в фактор неопределенности и нестабильности.

Особое место в МФА принадлежит Европейскому центральному банку (ЕЦБ), который, с одной стороны, является международным (региональным) банком, функционирующим в рамках стран еврозоны, но с другой – на него возложены функции, аналогичные функциям национального центрального банка. Замена проводившейся до 2015 г. политики стерилизации избыточной ликвидности на реализацию ряда специальных программ, направленных на увеличение ликвидности в соответствии с принципами QE, привела к противоречивым последствиям в странах еврозоны. Принятие и реализация в условиях пандемии COVID-19 широкомасштабных нестандартных мер денежно-кредитной политики способствовали быстрому раздуванию баланса ЕЦБ и ухудшению качества обеспечения проводимых им операций [4. С. 51].

Ситуация усугубляется тем, что ЕЦБ как наднациональный орган, ответственный за проведение единой денежно-кредитной политики в странах еврозоны, не способен в полной мере учесть интересы всех стран одновременно, поэтому проводимая им политика неизбежно и объективно вступает в противоречие с частью этих интересов [5. С. 96]. В результате выработка единой денежно-кредитной политики, отвечающей интересам всех стран, входящих в состав еврозоны, является весьма непростой задачей, которая в условиях финансово-экономической нестабильности еще более усложняется и становится почти нерешаемой.

Проведение общей денежно-кредитной политики имеет определенные законодательные ограничения, поскольку ЕЦБ не уполномочен контролировать значительную часть деятельности национальных центральных банков

еврозоны, являющихся независимыми структурами и имеющих право голоса в процессе принятия решений. ЕЦБ может ограничить некоторые действия национальных центральных банков, однако для принятия такого решения требуется большинство в две трети голосов. В результате ЕЦБ не всегда имеет возможность оперативно реагировать на возникшие проблемы. К этому следует добавить, что в кризисных ситуациях национальные банки предпочитают действовать автономно и не всегда соблюдают базовые принципы деятельности ЕЦБ (включая поддержание стабильности цен) [6. С. 36]. Такие действия в итоге приводят к обострению институционально-структурных проблем в еврозоне, становясь источником нарушения финансовой стабильности.

После глобального финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг. заметно возросло значение региональных финансовых механизмов (РФМ). Главной целью их деятельности является предотвращение серьезных финансовых шоков в странах определенного региона мира. Как правило, они действуют на основе многосторонних соглашений между странами, направленных на оказание финансовой помощи друг другу в целях поддержки бюджета и платежного баланса. РФМ используются для быстрой мобилизации значительного объема финансовых ресурсов и предоставления их нуждающимся странам данного региона.

В качестве примера можно привести Европейский стабилизационный механизм (ЕСМ). Это постоянно действующий финансовый институт, оказывающий необходимую финансовую помощь странам еврозоны (прежде всего в целях смягчения суверенного долгового кризиса). В рамках Евразийского экономического союза (ЕАЭС) функции специального регионального финансового механизма осуществляет созданный в 2009 г. Евразийский фонд стабилизации и развития (ЕФСР). Наряду с ЕСМ и ЕФСР региональными институтами, поддерживающими финансовую стабильность, являются Арабский Валютный Фонд, Латиноамериканский резервный фонд, Механизм Евросоюза по поддержке платежного баланса, Европейский механизм финансовой стабилизации, Пул валютных резервов БРИКС и Многосторонняя Чианг-Майская инициатива.

Хотя после кризиса 2008–2009 гг. за счет вновь созданных РФМ общий страховой фонд увеличился на 1,1 трлн долл. США, а покрытие расширилось на 43 страны [7. С. 17], однако их функционирование отражает противоречие, существующее между странами-донорами и странами-заемщиками. Так, в целях поддержания финансово-экономической стабильности в определенном регионе экономически более развитые страны вынуждены брать на себя бремя финансовой помощи менее развитым странам. Это оказывает существенное негативное влияние на финансово-экономическое положение стран-доноров в периоды кризисов, когда с их стороны нуждающимся странам предоставляется максимальный объем помощи.

Кроме того, в некоторых странах-донорах необходимость делать соответствующие взносы в стабилизационный фонд вызывает крайне негативную

реакцию со стороны как физических лиц, так и организаций. В частности, в Германии большая группа истцов пыталась оспорить в федеральном конституционном суде законность перечисления в ЕСМ значительной суммы денежных средств, полагая, что финансовые обязательства Германии в рамках ЕСМ серьезно конфликтуют с конституционными правами немецкого парламента распоряжаться деньгами немецких налогоплательщиков [8. С. 60].

Внутри РФМ существуют также противоречия между странами-заемщиками в связи с асимметричным распределением финансовых ресурсов. Так, например, в рамках ЕСМ главным реципиентом является Греция, а в рамках ЕФСР – Беларусь и Армения. В результате остальные страны-реципиенты по факту не получают тот объем средств, на который они рассчитывали. Следует также отметить, что при сравнительно небольшом номинальном объеме денежных средств, находящихся в распоряжении РФМ, который составляет в большинстве случаев 0,5–1,0% от совокупного ВВП стран-участников и не позволяет эффективно купировать шоковое воздействие финансово-экономических кризисов, величина реально предоставленной финансовой помощи нуждающимся странам значительно меньше номинального объема. Например, в рамках ЕФСР за десять лет после создания было выдано всего 4,8 млрд долл. США из общей суммы 9,1 млрд долл. США [7. С. 6].

Не очень большой объем выданных средств отчасти можно объяснить тем, что большинство РФМ предусматривают выполнение странами определенных макроэкономических условий для получения финансовой поддержки: сокращение бюджетных расходов (включая урезание социальных выплат, зарплат и пенсий), уменьшение величины госдолга, повышение экономической конкурентоспособности. Если в силу ряда причин установленные требования не выполняются, то это приводит к отказу в предоставлении средств стране-заемщику.

Еще одно противоречие в деятельности РФМ заключается в том, что предоставляемая странами-донорами финансовая помощь далеко не всегда стимулирует страны-реципиенты к соблюдению финансовой дисциплины, сокращению дефицита госбюджета и госдолга, борьбе с безработицей, повышению производительности труда. Полученные от стабилизационного фонда дешевые денежные средства расходуются странами-заемщиками неэффективно и не приводят к структурной перестройке экономики и ускорению экономического роста.

На верхнем уровне глобальной сети поддержки финансовой стабильности находится МВФ. Однако, как показала практика, он оказался не в состоянии предотвратить наступление мирового финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг., а также оперативно и в необходимом объеме оказать помощь правительствам всех стран, которые столкнулись с серьезными финансовыми проблемами. Кроме того, за время его существования в мировой экономике и мировых финансах произошли значительные перемены, связанные с возникновением в начале XXI века новой геополитической ситуации в результате

формирования новых полюсов финансово-экономической силы. В первую очередь речь идет о Китае, который стал центром притяжения стран, стремящихся защитить свои национальные интересы и независимость от традиционных лидеров мировой экономики и мировых финансов: США, стран Евросоюза и Японии.

В результате успешного экономического развития некоторые страны мира, относящиеся к категории развивающихся стран и стран с формирующимися рынками, постепенно превратились из заемщиков развитых стран в их кредиторов. Удельный вес этих стран в совокупном объеме мирового ВВП заметно увеличился. Например, в 2000–2021 гг. (данные за 2021 г. являются оценочными) доля стран БРИКС в мировом ВВП (в текущих ценах) возросла почти в 3 раза (с 8,12 до 23,49%)². В настоящее время на семь развивающихся стран и стран с формирующимися рынками, входящих в двадчатку крупнейших стран мира по величине ВВП, приходится 27,24% в структуре мирового ВВП и 19,53% в структуре мирового экспорта товаров и услуг. В то же время доля этих стран в рамках МВФ составляет только 18,03%. Для сравнения: доля США в мировом ВВП – 24,41%, в структуре мирового экспорта – 10,10%, а в рамках МВФ – 17,44% [9, С. 25].

МВФ организован по типу акционерного общества, и его капитал формируется за счет взносов стран-членов в соответствии с величиной квоты, установленной для каждой страны. Квота определяет не только размер взноса страны в капитал МВФ, но и объем потенциального финансирования конкретной страны со стороны МВФ, а также долю голосов данной страны при принятии различных решений в МВФ.

Хотя в результате перераспределения квот, решение о котором было принято еще в 2010 г., но реализация неоднократно откладывалась из-за позиции США, доля развивающихся стран и стран с формирующимися рынками в целом увеличилась на 2,8 п.п. (до 42,3%), тем не менее некоторые лидеры этой группы стран мира (прежде всего Китай, Россия и другие страны БРИКС) остались недовольны недостаточно существенным повышением их удельного веса (доля стран БРИКС возросла с 11,5 до 14,4%), которое так и не позволило им солидарно оказывать влияние на принятие важнейших решений в МВФ. Недооценка в рамках МВФ роли развивающихся стран и стран с формирующимися рынками в мировой экономике находит свое отражение в величине их квот в МВФ и ограничивает их международное финансово-экономическое влияние.

Поскольку для принятия важнейших решений в МВФ требуется не менее 85% голосов, возникает серьезное противоречие между эксклюзивным положением США, которые, уменьшив свою квоту всего на 0,3 п.п., по-прежнему

² Рассчитано авторами на основе данных Всемирного банка и МВФ. URL: <https://data-bank.worldbank.org/source/world-development-indicators>; URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/10/12/world-economic-outlook-october-2021>.

имеют возможность в одиночку заблокировать принятие любого важнейшего решения, даже если за него проголосуют 189 других стран-членов, и положением группы ведущих развивающихся стран и стран с формирующимися рынками, которые не имеют такой возможности даже при условии солидарного голосования. По заявлению Совета управляющих МВФ, очередной пересмотр квот должен состояться не позднее декабря 2023 г., однако он едва ли изменит сложившуюся расстановку сил, поэтому с уверенностью можно ожидать дальнейшего усиления противостояния между различными группами стран в рамках МВФ, поскольку, как показали события, связанные с проведением Россией Специальной военной операции на Украине, коллективный Запад не заинтересован в уменьшении своего влияния и будет всячески этому препятствовать, что, в свою очередь, станет еще одним фактором дестабилизации МВФС.

Дисбалансы и противоречия, связанные с функцией обеспечения финансирования социально-экономического развития. В рамках группы институтов МФА, финансирующих социально-экономическое развитие стран на различных уровнях, также существуют свои серьезные противоречия и дисбалансы. Если говорить о национальных банках развития (НБР) в разных странах, то по набору используемых финансовых инструментов, приоритетным для финансирования проектам и отраслям, а также величине инвестиций они существенно отличаются друг от друга. Соответственно, их влияние на развитие национальной экономики в значительной степени определяется их финансовыми возможностями и эффективностью управления находящимися в их распоряжении инвестиционными ресурсами.

Количество НБР в разных регионах мира не является определяющим индикатором объема проводимых ими операций. Например, в странах Африки функционирует в 3 раза больше банков развития, чем в Европе, однако активы европейских банков в десятки раз превышают активы африканских банков развития [10].

Поскольку НБР являются одним из инструментов реализации государственной экономической политики, их деятельность зависит от особенностей проводимой в стране денежно-кредитной и фискальной политики [11]. Они могут как стимулировать, так и сдерживать инвестиции в развитие экономики за счет удорожания или удешевления доступных кредитных ресурсов.

Как отмечают эксперты, НБР, с одной стороны, сталкиваются с теми же проблемами, которые характерны для коммерческих банков: дефицит ликвидности, высокий удельный вес проблемных кредитов, различные виды внешних рисков. С другой стороны, для деятельности НБР в качестве государственных финансовых институтов характерны специфические особенности, среди которых можно выделить: неэффективную организационно-управленческую структуру (строго определяемую соответствующими постановлениями правительства), которая может приводить к недостаточности капитала; ограниченность источников фондирования

(преимущественно за счет средств госбюджета); чрезмерно активное участие государства в процессе принятия ключевых для НБР решений и выборе направлений и объектов инвестирования; использование НБР в качестве инструмента антикризисного управления [12]. Двойственность их положения и статуса формирует как внутренние, так и внешние противоречия, связанные с ролью и местом НБР в системе национальной экономики. Ситуация усугубляется тем, что во многих странах отсутствует необходимая нормативно-правовая база регулирования деятельности НБР, а их хозяйственные функции нередко дублируются коммерческими банками.

Серьезные противоречия и дисбалансы характерны и для деятельности региональных банков развития (РБР). Создание первых РБР в 1960-е годы, помимо решения региональных задач, было продиктовано желанием развитых стран, являвшихся нерегиональными членами РБР, стимулировать экспорт в развивающиеся страны и сохранить их в сфере своего влияния. Поскольку развитые страны составляют примерно треть всех членов РБР и владеют значительной долей капитала, они имеют возможность оказывать существенное влияние на деятельность РБР и результаты голосования при принятии важнейших решений. Хотя, в соответствии с учредительными документами РБР, большинство голосов должно принадлежать региональным членам, из-за дефицита собственных средств региональные члены РБР были вынуждены сократить свою долю до минимума за счет повышения удельного веса нерегиональных членов, обладающих необходимыми финансовыми ресурсами. В Межамериканском банке развития (МАБР) треть голосов принадлежит США, в Африканском банке развития (АфБР) – США и Японии, а в Азиатском банке развития (АзБР) Япония внесла почти половину уставного фонда [13. С. 40].

Одно из противоречий деятельности РБР заключается в несбалансированном распределении финансовых ресурсов между странами-членами. Предпочтение отдается наиболее надежным и платежеспособным заемщикам. Так, например, в МАБР главными заемщиками являются Бразилия, Аргентина и Мексика, в АзБР – Индия и Китай, в АфБР – Марокко, Тунис, Нигерия и ЮАР. Кредиты РБР выдаются зачастую в интересах крупнейших доноров этих банков, а средства специальных фондов, формируемых странами-донорами в рамках банков развития, расходуются с согласия правительств этих стран на покупку товаров национальных компаний этих государств [14]. В результате кредитные средства фактически приобретают целевой характер, а наиболее нуждающиеся страны не получают объем финансирования, необходимый для их устойчивого социально-экономического развития. Это усиливает недовольство с их стороны и обостряет отношения между членами РБР.

Еще одно противоречие деятельности РБР связано с тем, что основная часть уставного капитала только гарантирована странами-членами и выплачивается по требованию. Например, оплаченный уставный капитал АзБР составляет всего 4,6% от заявленного, МАБР – 4,1%, АфБР – 9,8%. Неоплаченная часть

уставного капитала, как правило, служит гарантийным фондом для обеспечения долговых ценных бумаг, выпускаемых на международном финансовом рынке. Поскольку объем и стоимость привлекаемых РБР ресурсов сильно зависят от конъюнктуры международного долгового рынка, в случае ухудшения ситуации в мировой экономике и мировых финансах РБР могут столкнуться с серьезными проблемами в области фондирования и связанного с ним последующего финансирования региональных проектов и программ социально-экономического развития.

На уровне глобальных институтов, финансирующих социально-экономическое развитие, также существует ряд значительных противоречий. Главным из них является обострение противостояния между разными группами стран. В частности, в Международном банке реконструкции и развития (МБРР), входящем в Группу Всемирного банка, после глобального финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг., как и в МВФ, постепенно идет процесс увеличения в уставном капитале и количестве голосов доли развивающихся стран и стран с формирующимися рынками, однако повышение их удельного веса на 3 п.п. (до 47,19%) не меняет существенным образом сложившийся ранее расклад сил [15]. По-прежнему все стратегические решения определяются и принимаются группой экономически развитых стран мира во главе с США. Небольшие уступки с их стороны продиктованы стремлением сохранить свое доминирующее положение за счет ослабления нарастающего давления со стороны лидеров группы развивающихся стран и стран с формирующимися рынками и носят в большей степени тактический характер.

Включение в Группу Всемирного банка специализированных структур (Международной ассоциации развития (МАР), предоставляющей льготные кредиты и гранты беднейшим странам, Международной финансовой корпорации (МФК), Многостороннего агентства по гарантированию инвестиций (МАГИ), и Международного центра по урегулированию инвестиционных споров (МЦУИС), обеспечивающих поддержку и защиту инвестиций в частный сектор развивающихся стран), а также установление дополнительных требований к условиям членства (чтобы стать членом МБРР, страна должна сначала присоединиться к МВФ, а также подать заявки на членство в МАР, МФК и МАГИ)³ являются подтверждением стремления США и их ближайших союзников осуществлять тотальный контроль МВФС. События 2022 г. отчетливо демонстрируют неготовность стран коллективного Запада к пересмотру сложившегося миропорядка и нежелание отказываться от привилегированного положения, позволяющего устанавливать свои правила в рамках всего мирового сообщества, не считаясь с национальными интересами других государств.

Осознавая существующее неравенство отношений в рамках современной МФА, развивающиеся страны и страны с формирующимися рынками начали

³ Официальный интернет-сайт Всемирного банка. URL: <https://www.vsemirnyjbank.org/ru/about/leadership/members#3>

создавать свои финансово-кредитные институты, альтернативные традиционно существующим. В 2014 г. были учреждены Новый банк развития БРИКС (НБР БРИКС) и Азиатский банк инфраструктурных инвестиций (АБИИ). Инициатором их формирования стал Китай (штаб-квартиры обоих банков расположены в Китае).

НБР БРИКС создан пятью странами в целях финансирования проектов в области инфраструктуры и устойчивого развития в странах БРИКС, а также в других развивающихся странах и странах с формирующимися рынками. Осенью 2021 г. его членами стали Бангладеш и ОАЭ. Потенциальными новыми членами являются также Египет и Уругвай. Можно ожидать, что Аргентина и Иран, подавшие заявки на вступление в БРИКС, в ближайшее время также присоединятся к НБР БРИКС. За первые пять лет своего существования банк одобрил финансирование более 50 проектов на сумму около 15 млрд долл. США⁴. В стратегическом плане НБР БРИКС стремится привлекать другие страны в качестве своих новых членов, а в области финансовой деятельности – постепенно увеличивать долю кредитов, номинированных в национальных валютах стран-членов. И хотя по количеству стран-членов НБР БРИКС пока еще сложно считать частью глобальной инфраструктуры МФА, тем не менее мы относим его к данному сегменту в соответствии с поставленными при его создании целями и задачами, а также вследствие того, что в уже присоединившихся и планирующих в ближайшем будущем присоединиться к его деятельности странах проживает свыше 46,4% населения Земли.

АБИИ был учрежден 57 странами (37 региональных и 20 нерегиональных членов), однако в начале 2022 г. количество стран-членов достигло уже 105 (они представляют около 80% населения планеты и на них приходится примерно $\frac{2}{3}$ мирового ВВП). Основными целями создания банка являются стимулирование финансового сотрудничества в Азиатско-Тихоокеанском регионе, а также финансирование инфраструктурных проектов в Азии. За время своего существования АБИИ одобрил финансирование более 170 проектов на сумму около 35 млрд долл. США⁵.

Хотя представители новых финансово-кредитных институтов отрицают их конкурентную роль в отношении давно действующих глобальных и региональных банков развития, тем не менее планы по дальнейшему расширению их деятельности и активному привлечению новых стран-членов вызывают настороженность и беспокойство со стороны ряда экспертов и официальных представителей экономически развитых стран мира. С нашей точки зрения, в настоящее время новые финансово-кредитные институты по масштабам текущей деятельности пока еще не могут полноценно

⁴ Официальный интернет-сайт Нового банка развития БРИКС. URL: https://www.ndb.int/wp-content/uploads/2017/11/Key-Milestones-v2_2020_2.png.

⁵ Официальный интернет-сайт Азиатского банка инфраструктурных инвестиций. URL: <https://www.aiib.org/en/projects/summary/index.html>

конкурировать с традиционными глобальными банками развития и выйти на лидирующие позиции. Однако сам факт их создания является важным сигналом развитым странам (прежде всего США), что в мировой экономике и мировых финансах происходит перераспределение сил в пользу развивающихся стран и стран с формирующимися рынками, которые пытаются продемонстрировать и закрепить усиление своего международного влияния с помощью соответствующих институциональных преобразований. Этот процесс может существенно ускориться в результате введения развитыми западными странами беспрецедентных санкций в отношении России, нарушающих все установленные ранее правила и нормы международных отношений, что вынудит развивающиеся страны к ускоренному развитию альтернативной финансовой инфраструктуры в целях снижения зависимости от традиционных финансово-кредитных институтов для обеспечения своей независимости и повышения экономической безопасности своих стран.

Дисбалансы и противоречия, связанные с функцией регулирования национальных финансовых рынков. Что касается деятельности институтов, обеспечивающих регулирование функционирования национальных финансовых рынков, то здесь главное противоречие заключается в необходимости сочетания административных и рыночных методов управления, сбалансированности пруденциального надзора и надзора за предпринимательской деятельностью. Пруденциальный надзор призван обеспечить надежность и устойчивость финансовых институтов, уменьшить системные риски, преодолеть асимметрию информации. Надзор за предпринимательской активностью поддерживает функционирование конкурентных рынков и защищает права потребителей финансовых услуг. Чрезмерное усиление пруденциального надзора может подорвать конкуренцию, а дерегулирование, наоборот, нередко ослабляет устойчивость финансовых организаций [16. С. 38].

Если до кризиса 2008–2009 гг. национальные регуляторы проводили политику либерализации контроля операций на внутреннем финансовом рынке, то в посткризисный период (и особенно в условиях пандемии коронавируса) был взят курс на ужесточение регулирования финансового рынка и усиление пруденциального надзора. В результате происходит перекося в сторону избыточного административного давления за счет значительного ослабления конкурентной рыночной среды.

В рамках региональных органов финансового надзора основное противоречие заключается в несовпадении интересов и различных подходах к регулированию функционирования финансовых рынков как по вертикали (между наднациональным и национальными надзорными органами), так и по горизонтали (между национальными надзорными органами стран-членов регионального объединения). Так, например, несмотря на более высокую, чем в других регионах мира, степень интеграции финансовых регуляторов еврозоны, проблема множественности уровней принятия решений и многочисленности регуляторов является крайне актуальной.

Среди других проблем функционирования европейской системы финансового надзора эксперты отмечают необходимость усиления координации действий

различных органов регионального финансового контроля, расширение сферы регулирования (включая страховой сегмент финансового рынка и забалансовые операции банков и инвестиционных компаний), повышение прозрачности регулятивной деятельности для финансовых институтов, предпринимательских структур и населения, усиление защиты прав потребителей финансовых услуг и инвесторов, интенсификацию обмена информацией между общеевропейскими и национальными регуляторами финансового рынка [17. С. 132].

Для разрешения противоречия между наднациональным и национальными надзорными органами в рамках еврозоны предполагается унифицировать пруденциальную политику и преодолеть существующие институциональные ограничения. Результатом станет концентрация надзорных полномочий на наднациональном уровне и ограничение функций и степени влияния национальных регуляторов.

Особое место в структуре МФА занимает Банк международных расчетов (БМР). С одной стороны, свою миссию БМР формулирует следующим образом: «Поддерживать стремление центральных банков к денежно-кредитной и финансовой стабильности посредством международного сотрудничества и выступать в качестве банка для центральных банков»⁶. С другой стороны, БМР по форме является акционерным обществом коммерческого характера, акциями которого владеют центральные банки 63 стран мира. Доля Банка России в уставном капитале БМР составляет 0,57% (3 211 акций), в голосующем капитале – 0,53%⁷. Политику банка и основные стратегические направления его деятельности определяет совет директоров, в составе которого может быть не более 18 членов. В соответствии с уставом, обязательными членами Совета директоров БМР являются главы центральных банков Бельгии, Франции, Германии, Италии, Великобритании и США, каждый из которых может предложить включить в Совет одного представителя из числа сотрудников своего национального банка. Остальные одиннадцать членов совета директоров избираются из числа глав центральных банков, являющихся акционерами БМР⁸.

БМР предоставляет центральным банкам широкий спектр информационно-аналитических, обучающих, финансовых и посреднических услуг, формируя при этом международную площадку для выработки норм и правил функционирования мирового банковского сообщества. БМР отнесен к сегменту региональных (международных) организаций в силу специфики своей деятельности, коммерческой природы и ограниченного состава участников. Поскольку БМР, как и большинство других институтов МФА, представляет интересы развитых стран, а развивающиеся страны и страны с формирующимися рынками не имеют возможности влиять на принимаемые решения, то его функционирование тоже становится источником

⁶ Официальный интернет-сайт БМР. URL: <https://www.bis.org/about/index.htm?m=1001>

⁷ Официальный интернет-сайт Банка России. URL: https://cbr.ru/today/ms/smo/bmr_n/

⁸ Официальный интернет-сайт БМР. URL: <https://www.bis.org/about/statutes-en.pdf>

противоречий, которые, однако, не имеют критического значения в силу необязательности исполнения его рекомендаций.

Попытки регулирования операций на международном финансовом рынке (МФР) на глобальном уровне также носят довольно противоречивый характер. Несмотря на участие развивающихся стран в деятельности «Группы 20» (G20) и Совета по финансовой стабильности (СФС), принятие решений определяется мнением ведущих развитых стран (в первую очередь США). В качестве примера можно привести явно политизированное решение пригласить Украину, не являющуюся членом G20, принять участие в саммите организации в Индонезии осенью 2022 г. Кроме того, G20 подвергается критике за укрепление власти крупных транснациональных корпораций (ТНК) и лоббирование заключения ряда международных торгово-экономических соглашений (например, Comprehensive Economic and Trade Agreement – СЕТА), которые могут нанести существенный вред конечным потребителям в разных странах, недостаточно решительную борьбу против изменения климата и социального неравенства по всему миру, а также за усиление авторитаризма и прогрессирующего правого популизма в отдельных странах-членах данной организации.

Что касается деятельности СФС, то отсутствие у него официального статуса международного органа по выработке обязательных к внедрению единых базовых регулятивно-надзорных принципов сдерживает реформу системы наднационального регулирования МФР. По мнению ряда экспертов, статус СФС как координирующего звена регулятивной реформы все менее соответствует потребностям динамики международного финансового сектора, его сложной иерархии и разветвленной инфраструктуре, а также той роли, которую выполняют системообразующие финансовые институты в определении тенденций развития национальных и международных финансовых рынков [18. С. 81].

На наднациональном уровне обеспечением стабильности мировой банковской деятельности занимается Базельский комитет по банковскому надзору (БКБН), учрежденный в конце 1974 г. центральными банками стран «Большой десятки» в целях укрепления финансовой стабильности путем повышения качества банковского надзора во всем мире и для того, чтобы служить форумом для регулярного сотрудничества между его странами-членами по вопросам банковского надзора. Его штаб-квартира расположена в БМР, в настоящее время он объединяет 45 членов из 28 стран мира, в том числе центральные банки и органы власти, официально отвечающие за надзор за банковским бизнесом. Кроме того, в состав Комитета включены девять наблюдателей, включая центральные банки, надзорные группы, международные организации и другие органы⁹.

Рекомендации, разрабатываемые БКБН для национальных центральных банков, также отличаются противоречивым характером. Они отражают преимущественно

⁹ Официальный интернет-сайт БМР. URL: <https://www.bis.org/bcbs/membership.htm>

интересы развитых стран, в недостаточной степени учитывают существенные различия в уровне развития банковского сектора развитых и развивающихся стран. Кроме того, требования к качеству и структуре капитала банков, с одной стороны, на практике ведут к укрупнению национальных кредитных организаций и повышению их устойчивости, а с другой стороны, ограничивают рост кредитного портфеля, создают сложности в формировании добавочного капитала и негативно сказываются на небольших и региональных банках [19. С. 141]. БКБН отнесен к сегменту глобальных регуляторов функционирования финансового рынка ввиду отсутствия подобных функций у других международных структур, однако его рекомендации не имеют обязательного характера.

Эффективное сотрудничество национальных регуляторов финансового рынка призваны обеспечивать различные международные структуры, имеющие отношение к организации функционирования отдельных сегментов МФР. Среди подобных институтов следует выделить Международную организацию комиссий по ценным бумагам (*International Organization of Securities Commissions – IOSCO*), Международную ассоциацию органов страхового надзора (*International Association of Insurance Supervisors – IAIS*), Международную организацию по защите прав потребителей финансовых услуг (*International Financial Consumer Protection Organization – FinCoNet*). Основное противоречие деятельности этих межгосударственных институтов заключается в том, что они не разрабатывают обязательные стандарты регулирования отдельных сегментов мирового финансового рынка, а лишь предлагают общие рекомендации, которые в дальнейшем могут использоваться национальными регуляторами. Учитывая различные уровни развития и специфику регулирования национальных финансовых рынков, предлагаемые для внутреннего применения стандарты далеко не всегда получают одобрение и поддержку со стороны государственных регуляторов разных стран.

Саморегулируемые профессиональные организации МФР (Ассоциация участников международного рынка капитала (*International Capital Market Association – ICMA*), Ассоциация участников кредитного рынка (*Loan Market Association – LMA*), Международная ассоциация свопов и деривативов (*International Swaps and Derivatives Association – ISDA*) и др.) в процессе своей деятельности также сталкиваются с рядом противоречий. Помимо того, что их рекомендации носят необязательный для выполнения (индикативный) характер, они зачастую оказываются не в состоянии избежать конфликта интересов, поскольку вынуждены балансировать между интересами своих членов и интересами клиентов. Их деятельность также может оказывать негативное влияние на конкуренцию в том случае, если установленные правила дают преимущества одним участникам финансового рынка во вред и за счет других его участников. Еще одним противоречием является недостаточный объем финансирования, которым располагают данные институты. И, наконец, бывают случаи, когда участниками подобных международных организаций становятся компании, надеющиеся на укрепление своей деловой репутации

за счет формального членства и имитации участия в их деятельности, не собирающиеся выполнять взятые на себя обязательства [20].

Что касается деятельности ведущих международных рейтинговых агентств (МРА), то она является крайне противоречивой и вызывает недовольство как со стороны тех, кто получает кредитные рейтинги, так и со стороны потенциальных кредиторов и инвесторов. По мнению некоторых экспертов, недостаточно эффективная работа международных рейтинговых агентств объясняется двумя основными причинами: конфликтом интересов и идеологически ангажированным процессом присвоения рейтинга [21. С. 18]. В результате ухудшаются условия заимствования на МФР для одних стран и укрепляются позиции других стран (в первую очередь США). Главная проблема заключается в отсутствии реальной альтернативы олигополии «большой тройки» МРА (Standard and Poor's, Moody's Investors Service и Fitch Ratings), услугами которой продолжают пользоваться различные участники МФР [22. С. 60]. Как представляется, реформирование данной сферы в ближайшие годы будет происходить за счет усиления регулирования и контроля различных сторон деятельности ведущих МРА со стороны как национальных регуляторов, так и международных финансовых организаций. Кроме того, рост финансово-экономической и политической мощи развивающихся стран, превращение некоторых из них в чистых кредиторов со временем могут привести к формированию параллельных рейтинговых структур, не ангажированных элитами коллективного Запада.

* * *

Таким образом, можно сделать вывод о том, что в настоящее время в рамках иерархически-функциональной системы институтов, являющихся основой и организационным ядром современной МФА, существуют достаточно серьезные противоречия и дисбалансы. Эти противоречия и дисбалансы проявляются на всех уровнях МФА — и на национальном, и на региональном, и на глобальном. С течением времени структура МФА все более усложняется, но это не приводит к решению существующих проблем и устранению противоречий, поскольку не затрагивает базовых основ существующего миропорядка.

Ключевой причиной усугубляющегося дисбаланса является сохранение доминирования в системе институтов МФА группы развитых стран во главе с США при продолжающемся сокращении их доли в структуре мировой экономики. Стремление развитых стран удержать свое лидерство путем сдерживания остальных участников мировой хозяйственной системы вызывает серьезное противодействие со стороны стран, имеющих статус развивающихся, экономика которых по многим параметрам превосходит экономику нынешних формальных лидеров, лидерство которых в значительной степени основано на «условных» активах, генерируемых в соответствии с установленными ими правилами.

Существующая МФА нуждается в радикальном реформировании, которое, вероятно, будет носить противоречивый и болезненный характер для всех участников МВФС, поскольку будет происходить путем усиления противостояния с целью изменения расстановки сил в мире и формирования нового более справедливого миропорядка, учитывающего интересы большинства стран мира, а не только избранного меньшинства, агрессивно отстаивающего свои интересы в ущерб интересам других государств. Успех формирования новой МФА и ее эффективное функционирование в значительной степени будут зависеть если не от радикального устранения накопленных за долгие годы разнообразных противоречий, то хотя бы от их максимально возможного смягчения.

Литература

1. *Саламова М.Т.* Программы количественного смягчения в денежно-кредитной политике зарубежных стран // Экономика и бизнес: теория и практика. 2021. № 8. С. 152–161.
2. *Adrian T., Erceg C.J., Gray S.T., Sahay R.* Asset Purchases and Direct Financing: Guiding Principles for Emerging Markets and Developing Economies during COVID-19 and Beyond. IMF, Departmental Paper No 2021/023. October 11, 2021.
3. *Андрюшин С., Кузнецова В.* Нетрадиционные меры денежно-кредитной политики центральных банков в условиях финансового кризиса // Вестник Академии экономической безопасности МВД России. 2010. № 6. С. 110–124.
4. *Пищик В.Я., Алексеев П.В.* Трансформации в монетарной и финансовой политике Евросоюза под влиянием COVID-19 // Мир новой экономики. 2021. Т. 15. № 4. С. 48–57.
5. *Бажан А.И., Гусев К.Н.* Европейский центральный банк в условиях финансового кризиса // Современная Европа. 2016. № 3. С. 93–103.
6. *Мартirosян Г.Л.* Оценка действий Европейского центрального банка в условиях экономического кризиса // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2011. № 47. С. 31–37.
7. *Винокуров Е., Ефимов А., Левенков А.* Евразийский фонд стабилизации и развития: региональный финансовый механизм и его место в Глобальной сети финансовой безопасности. Рабочий документ Евразийского фонда стабилизации и развития, РД/19/1. 2019 [Электронный ресурс] URL: <https://efsd.eabr.org/analytics/>
8. *Топорнин Н.Б.* Некоторые аспекты правового статуса и деятельности механизмов финансовой помощи в Европейском союзе // Деньги и кредит. 2015. № 10. С. 58–61.
9. *Финансы России в условиях социально-экономических трансформаций* // Под ред. М.А. Эскиндарова, В.В. Масленникова. М.: Прометей, 2022. 710 с.
10. *Luna-Martínez J., Vicente C.L.* Global Survey of Development Banks [Электронный ресурс] URL: <http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-5969>
11. *Diamond W.* Development banks. Baltimore: Johns Hopkins Press, 1957. 128 p.
12. *Матюшин А.В., Аборчи А.В.* Национальные банки развития как инструмент обеспечения неоиндустриального роста // Экономика промышленности. 2016. № 1 (73). С. 17–42.
13. *Ковалев М.М., Румас С.Н.* Банки развития: новая роль в XXI веке. Минск: Изд. центр БГУ, 2016. 151 с.
14. *Антропов В.В.* Региональные банки развития в экономической стратегии развития // Экономический журнал. 2019. № 1 (53). С. 65–79.
15. *Головнин М.Ю.* Трансформация глобальной финансовой системы в первые два десятилетия XXI века // Контуры глобальных трансформаций: политика, экономика, право. 2020. Т. 13. № 4. С. 74–96.

16. *Абрамов А., Радыгин А., Чернова М.* Регулирование финансовых рынков: модели, эволюция, эффективность // Вопросы экономики. 2014. № 2. С. 33–49.
17. *Табах А.В., Подругина А.В.* Наднациональное мегарегулирование: зарубежный опыт и перспективы ЕАЭС // Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика. 2015. № 4. С. 122–143.
18. *Джагитян Э.П.* Совет по финансовой стабильности: на пути к институционализации? // Мировая экономика и международные отношения. 2015. № 11. С. 78–90.
19. *Шмиголь Н.Н.* Об эффективности положений Базеля III в условиях кризисных явлений в экономике и выработки мер их устранения // Экономика и бизнес: теория и практика. 2017. № 1. С. 137–142.
20. *Тимофеев А.* Саморегулирование на финансовом рынке и регулирование на основе принципов [Электронный ресурс] URL: <https://nauforg.ru/tree.asp?n=22771&hk=20211207>
21. *Лаунович И.* Проблемы реформы управления глобальной экономикой, или как заставить международную финансовую систему работать в интересах развития // Деньги и кредит. 2016. № 2. С. 12–23.
22. *Балуик И.А.* Можно ли изменить существующую систему присвоения международных кредитных рейтингов? // Общество и экономика. 2016. № 11. С. 54–61.

Igor Balyuk (e-mail: balyuk@bk.ru)

Grand Ph.D. in Economics, Associate Professor

World Finance Department,

Financial University under the Government of the Russian Federation

(Moscow, Russia)

Marina Balyuk (e-mail: baljuk@bk.ru)

Ph.D. in Economics,

Independent Expert (Moscow, Russia)

INSTITUTIONAL AND FUNCTIONAL CONTRADICTIONS OF THE PRESENT-DAY GLOBAL FINANCIAL ARCHITECTURE

The authors analyze the institutional and functional contradictions and imbalances of the modern global financial architecture (GFA) that exist at the national and international levels and are connected with the activities of various organizations (mainly financial and credit ones). The authors conclude that improving the efficiency of the GFA will largely depend on the combined efforts of national and supranational regulators aimed, if not at radically eliminating the various contradictions accumulated over many years, then at least at their maximum possible mitigation in order to ensure the stability of the global finance.

Keywords: global financial architecture, IMF, G20, Financial Stability Board, development banks, international rating agencies, international financial market.

DOI: 10.31857/S020736760021862-7