РЕГУЛИРОВАНИЕ СВОП-СОГЛАШЕНИЙ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ США С ДРУГИМИ ЦЕНТРАЛЬНЫМИ БАНКАМИ В РАМКАХ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ МЕХАНИЗМОВ

МЕХТИЕВ Мехти Галиб оглы, младший научный сотрудник отдела научного обеспечения деятельности секретариата делегации Российской Федерации в Европейской комиссии за демократию через право Института законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации

117218, Россия, г. Москва, ул. Большая Черемушкинская, 34

E-mail: mekhtiev.mg@gmail.com

В статье проанализирована история применения и современная система функционирования соглашений между центральными банками (в частности, Федеральной резервной системы США (ФРС)), в которых осуществляются две валютные сделки: 1) обмен эквивалентными суммами национальных валют по текущему курсу на валютном рынке; 2) обратный обмен этими валютами в будущем по заранее установленным курсам. Данный механизм не раз доказывал свою эффективность за историю его применения. В 1970-е гг. ФРС США применяла своп-соглашения для обеспечения стабильности на валютных рынках, когда мировая финансовая система резко трансформировалась ввиду распада Бреттон-Вудской системы. Во время финансового кризиса 2008 г., когда финансовые институты по всему миру испытывали трудности из-за прекращения кредитования, своп-соглашения оказались жизненно важным инструментом предоставления финансирования. Своп-соглашения актуальны и в наши дни, так как мировая финансовая система остро нуждается в них. Привлекательность свопов состоит в том, что они, во-первых, отличаются от кредита, так как в своп-соглашениях происходит обмен валютами (а не одностороннее финансирование), и, во-вторых, при этом заранее устанавливается обменный курс, что облегчает валютное регулирование на уровне и национальных юрисдикций, и международного публичного права.

Ключевые слова: своп-соглашения, мировая финансовая система, Федеральная резервная система США.

REGULATION OF SWAP AGREEMENTS WITH OTHER CENTRAL BANKS BY THE FEDERAL RESERVE SYSTEM OF THE UNITED STATES

M. G. MEKHTIEV, junior research fellow of the department of scientific support of activity of the secretariat of the delegation of the Russian Federation to the European Commission for Democracy through Law (Venice Commission) of the Institute of Legislation and Comparative Law under the Government of the Russian Federation

34, Bolshaya Cheremushkinskaya st., Moscow, Russia, 117218

E-mail: mekhtiev.mg@gmail.com

The present article evaluates history of swap agreements' application and their functioning system in the framework of inter-central bank relations (in particular by the Federal Reserve System of the United States (the Fed)). Swap includes two transactions: the first is a currency exchange on the spot market rate and the second is a future transaction on the rate defined in advance. This mechanism proved its efficiency within its application through history. In 1970s, during a radical transformation period of an entire global currency architecture caused by collapse of Bretton Woods's system the Fed applied swap agreements to promote stability on financial markets and particularly on currency markets. Later during the Global Financial Crisis of 2008 these agreements again have become rescue measures for the global financial system, as the financial shock caused liquidity deficit for financial institutions and thus cut dramatically credit supply. And finally nowadays the global financial system is badly in need of swap agreements. The swaps' force of attraction is that firstly it differs from crediting as the latter is one way currency extension, while swap agreement is the exchange of equivalent values. And secondly it fixes the rate of the future currency transaction what lightens both monetary regulation within national jurisdiction and regulation on the level of public international law.

Keywords: global financial system, swap agreements, Federal Reserve System of the United States.

DOI: 10.12737/21837

Валютное своп-соглашение (англ. swap) является одним из востребованных инструментов в мире финансов. Будучи, скорее, экономическим инструментом, такое соглашение представляет большой интерес и для ученых-юристов. Среди зарубежных ученых данную проблематику подробно исследовали Анна Шварц (Anna J. Schwartz), Эдуардо Фернандес-Ариас (Eduardo Fernández-Arias), Эдуардо

Леви-Еати (Eduardo Levy-Yeyati), Реза Могадам (Reza Moghadam), Шон Хаган (Sean Hagan), Эндрю Твидай (Andrew Tweedie), Жозе Виньялс (José Viñals), Джонатан Остри (Jonathan D. Ostry) и др. В российской литературе заметную роль в изучении данных соглашений сыграли Н. С. Левченко, С. А. Абрамов, С. В. Ротко, Ю. А. Метелева, Л. Г. Кузнецова, Л. Г. Ефимова, А. Ю. Бушев и др. Однако, в отличие от зарубежных

авторов, российские ученые больше внимания уделяют своп-соглашениям, заключенным между коммерческими организациями (включая банки) или между центральным банком и участниками национальной экономики. Данная статья направлена на изучение тех своп-соглашений, которые заключаются между центральными банками, в частности Федеральной резервной системы (ФРС) США, в рамках обеспечения исполнения тех обязательств по регулированию валютной системы, которые делегированы им государственными органами власти.

Своп представляет собой соглашение, которое направлено на обмен одной валюты на другую и обратный обмен валют в будущем. Такие своп-соглашения включают две основные операции: 1) первая валютная транзакция по спотовой цене (по текущему курсу на валютном рынке); 2) вторая транзакция, которая осуществится в будущем по заранее установленному курсу. Как правило, операция сопровождается выплатой процентов в соответствии с условиями соглашения. Подчеркнем, что своп-соглашения имеют принципиальное отличие от кредитов. Свопы представляют собой обмен активами (эквивалентными друг другу) сторон соглашения, которые не определяются как валютные резервы на балансе получателя денежных средств и не подразумевают предоставление каких-либо гарантий.

Валютный своп — это соглашение, как правило, временное, посредством которого производится обмен валютами между государствами, выступающими сторонами соглашения. На практике своп-соглашение заключается между одним государством, центральный банк (или иные органы монетарных властей) которого устанавливает конвертируемый характер валюты, и другим государством — с неконвертируемой валютой (в странах с ограничением свободы движения капитала). Это означает, что если законодатель предусматривает какое-либо ограничение свободы движения капитала в одном из государств, подписавшем соглашение, то такое положение может привести к спросу на ликвидность в иностранной конвертируемой валюте (денежные средства, стоимость которых не снижается, когда осуществляется обмен валют), так как обязательства по иностранной валюте сохраняются¹.

Соглашения о валютных свопах между странами возникли в 1960-е гг., когда Соединенные Штаты Америки начали продвигать их как способ предотвращения продажи золота для получения доступа к иностранной валюте, поддерживая параллельно стабильность на валютных рынках. Первый договор такого рода был подписан в 1962 г. между Федеральной резервной системой и Центральным банком Франции.

Установившее золотое обеспечение доллара Бреттон-Вудское соглашение было подписано после Второй мировой войны, когда разоренная Европа и другие капиталистические страны были вынуждены обратиться к США за финансированием для восстановления экономики и государства в целом. К этому времени США обладали практически всем золотым резервом капиталистических стран (золотое обеспечение применялось также и британским фунтом стерлингов, хотя последнее играло заметно меньшую роль в системе международных валютных отношений). Соответственно, раз золотое обеспечение валюты до середины XX в. было возможно только в США и Соединенном Королевстве, то другие страны (для того чтобы обеспечить свою стабильность) вынуждены были установить режим плавающего валютного курса по отношению к доллару США и британскому фунту стерлингов (режим, при котором определяется коридор колебания национальной валюты к иностранной валюте) и держать резервы в обеспеченных золотом валютах. Помимо этого, Бреттон-Вудским соглашением были созданы Международный валютный фонд (МВФ) и Международный банк реконструкции и развития для регулирования международных валютных отношений². СССР, хотя и подписал, но так и не ратифицировал это Соглашение.

С развалом Бреттон-Вудской системы и началом применения гибких валютных курсов многие центральные банки по всему миру договорились активизировать механизмы валютного регулирования, формализовав их в только 1973 г.³ Своп-соглашения преследовали несколько целей помимо тех, которые были направлены на стабилизацию валютной системы. Среди этих целей можно выделить обеспечение политической и экономической гегемонии США и разработку механизмов борьбы с СССР во времена Холодной войны. Бреттон-Вудская система привела к тому, что США не могли более обеспечивать золотом свою валюту из-за роста долларовой массы вслед за ростом экономик других капиталистических стран, из-за чего в мире начали появляться другие резервные валюты. Стоит, однако, отметить, что американский доллар, хотя и перестал быть единственной резервной валютой, но все же остается по сей день основной резервной валютой мира⁴.

Вследствие финансового кризиса в 2008 г. Соединенные Штаты подписали своп-соглашения с некоторыми развивающимися странами, чьи макроэкономические показатели рассматривались как устойчивые

² См.: Крохина Ю. А. Валютное право. 3-е изд. М., 2011. С. 20—22.

³ См.: Rojas G., César C. Op. cit. P. 109.

⁴ См.: Gavin F. J. The Gold Battles within the Cold War: American Monetary Policy and the Defense of Europe, 1960—1963. URL: http://lbj.utexas.edu/faculty/gavin/articles/gold_battles.pdf (дата обращения: 27.07.2016).

¹ См.: Rojas G., César C. Regional Liquidity Mechanisms in Developing Countries. Perspective of the World. 2012. Vol. 4. No. 3. P. 109. URL: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/6420/1/PWR_v4_n3_Regional.pdf.

(особенно с государствами, владеющими внушительными иностранными резервами) и с которыми США поддерживали тесные финансовые и торговые связи (Бразилия, Мексика, Сингапур и Южная Корея). Соглашения в размере 30 млрд долл. США каждое были нацелены на снижение спроса на иностранную валюту, так как дефицит иностранной ликвидности был основной проблемой в первой фазе мирового кризиса 2008 г. Благодаря этим соглашениям появилась возможность остановить отток капитала, так как ФРС предоставила доступ к ликвидности в общей сложности в размере 900 млрд долл. США посредством соглашений о валютных свопах с 14 центральными банками для расширения долларовой (США) ликвидности на мировых финансовых рынках. Подписание данных соглашений привело к существенному повышению устойчивости рискам мирового финансового кризиса в государствах — участниках своп-соглашений, и это оказалось намного эффективней, чем создание иными государствами так называемых гибких кредитных линий с Международным валютным фондом⁵. МВФ, в свою очередь, считает, что предоставление краткосрочной долларовой ликвидности посредством своп-линий ФРС США демонстрирует важность для последнего быть самостоятельным в принятии решения о том, какие из его (как правило, ключевых) экономических партнеров получают возможность сбалансировать свои валютные системы, не прибегая к помощи МВФ⁶.

Однако избирательность в заключении своп-соглашений, которая применялась Соединенными Штатами, свидетельствует о том, что лишь немногие страны могли рассчитывать на доступ к данному инструменту. Это привело к тому, что Китай начал интерпретировать такую ограниченную избирательность, учитывая свою торговую мощь и владение большим объемом ликвидности, как «окно возможностей» для заключения соглашений в юанях со странами, обделенными США (Аргентина, Белоруссия, Гонконг, Индонезия и Малайзия), способствуя распространению на мировом финансовом рынке китайской валюты. Как результат, в июне 2012 г. Бразилия и Китай заключили двустороннее своп-соглашение в бразильских реалах и китайских юанях в размере, эквивалентном 30 млрд долл. США⁷.

Говоря о пользе своп-соглашений для мировой валютной системы, стоит отметить, что во вре-

мя финансового кризиса 2008 г. центральные банки показали способность принимать быстрые и эффективные меры и корректировать свои политики для тесной координации усилий в расширении валютных своп-соглашений друг с другом. Объем валюты в долларовых своп-линиях достиг почти 600 млрд долл. США, а в своп-соглашениях в валюте ЕЦБ — 6 млрд евро. Своп-линии в долларах США поддерживали мировую финансовую стабильность, предоставив необходимую ликвидность иностранным центральным банкам с ограниченным доступом к ресурсам ФРС. В свою очередь, эти банки получили возможность восстановить стабильность финансовых рынков в их национальных юрисдикциях, так как своп-соглашения предоставили им средства для исполнения своих обязательств по долларovým (США) активам⁸.

Согласно анализу Банка международных расчетов (БМР) такая сеть международных соглашений между центральными банками не только не препятствует и не оказывает негативного воздействия на осуществление своих полномочий (центральными банками) в пределах их национальных юрисдикций, а еще и требует более тесного и многостороннего сотрудничества. Однако Банк делает оговорку, что некоторые центральные банки, валютные зоны которых выходят за рамки их юрисдикций, оказывают существенное влияние на экономики других стран и на мировую валютную систему в целом. БМР приводит данный феномен в качестве аргумента для выстраивания такими центральными банками (в первую очередь ФРС) более национально ориентированных законодательных мер (акцент на национальную юрисдикцию снижает влияние национальной валюты на международную валютную систему)⁹.

Говоря о международных финансовых механизмах поддержания ликвидности, следует выделить как региональные (Инициатива Чиапг Май, Южно-Азиатская ассоциация регионального сотрудничества, Евразийский антикризисный фонд, Североамериканское рамочное соглашение и проч.), так и глобальные (Пул валютных резервов БРИКС) механизмы¹⁰. Основным инструментом достижения целей указанных международных механизмов являются соглашения своп. Однако чтобы понять природу данных инструментов, стоит ответить на вопрос: каковы предпосылки и природа своп-соглашений в контексте международного валютного права?

⁵ Подробнее см.: *Fernández-Arias E., Levy-Yeyati E.* Global Financial Safety Nets: Where Do We Go from Here? Washington, 2010. (Working Paper, n. 231). P. 109. URL: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/6420/1/PWR_v4_n3_Regional.pdf (дата обращения: 27.07.2016).

⁶ См.: *Moghadam R., Hagan S., Tweedie A.* eds. The Fund's Mandate Future Financing Role. URL: <http://www.imf.org/external/npp/pp/eng/2010/032510a.pdf> (дата обращения: 27.07.2016).

⁷ См.: *Rojas G., César C.* Op. cit. P. 110.

⁸ Банк международных расчетов. 85-й ежегодный доклад 1/04/2014 — 31/03/2015. Базель, 2015. С. 95. URL: http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2015_ec.pdf.

⁹ Там же.

¹⁰ Региональные финансовые механизмы. Евразийский фонд стабилизации и развития. URL: http://efsd.eabr.org/r/partners/Regional_finance_mechanism (дата обращения: 27.07.2016).

Фонд валютной стабилизации. Определяющую роль в формировании современной своп-системы в рамках международных валютных механизмов играет Фонд валютной стабилизации (ЕСФ, Exchange Stabilization Fund, ESF) Казначейства Соединенных Штатов, созданный и первоначально финансируемый Законом о золотом резерве (Gold Reserve Act) 1934 г., внесшим свой вклад в стабильность обменного курса и противостояние хаосу на валютном рынке. Закон делегировал министру финансов полномочия регулировать отношения, возникающие по поводу обращения золота, иностранной валюты, ценных бумаг и кредитных инструментов, под исключительным контролем секретаря департамента Казначейства США¹¹.

Когда в 1978 г. Соединенные Штаты приняли пересмотренные статьи соглашения Международного валютного фонда, Конгресс внес поправки в Закон о золотом резерве с целью обеспечения согласования сделок ЕСФ с обязательствами США перед МВФ. Фонд также может предоставить краткосрочный кредит иностранным правительствам и монетарным властям. Данные операции ЕСФ финансируются за счет своп-соглашений. То есть доллары, удерживаемые ЕСФ, становятся доступными для иностранного государства через его центральный банк в обмен на эквивалентную сумму в валюте данного иностранного государства.

Операции ЕСФ проводятся через Федеральный резервный банк (ФРБ) Нью-Йорка, который действует в качестве фискального агента Казначейства. ФРБ Нью-Йорка проводит зарубежные операции от имени Федеральной резервной системы и Казначейства Соединенных Штатов, выступает в качестве посредника для сторон соглашения, когда ЕСФ обеспечивает краткосрочное финансирование иностранных правительств — сторон соглашения. Тем не менее такие соглашения не включают ни гарантии, ни прибыль в предоставлении ликвидности.

Действия Казначейства и ФРС по валютным операциям тесно координируются и, как правило, исполняются совместно. Операции по поручению Казначейства производятся в рамках юридических полномочий секретаря Казначейства, в то время как поручение ФРС — в рамках полномочий Федерального комитета по открытому рынку. ЕСФ не предусматривает финансирование Федеральной резервной системы по операциям с иностранной валютой, а скорее наоборот, ФРС участвует своими финансовыми средствами в операциях ЕСФ. Казначейство возмещает

расходы ФРБ Нью-Йорка, понесенные при осуществлении казначейских действий.

Счета и деятельность ЕСФ подлежат контролю Конгресса США. Казначейство представляет ежемесячные отчеты об интервенциях (валютных) США, а также ежемесячные финансовые отчетности ЕСФ Конгрессу на конфиденциальной основе. Ежеквартальный отчет Конгрессу по зарубежным операциям, охватывающим валютные операции Казначейства и ФРС, отделом ФРБ Нью-Йорка представляется публично.

Правовой основой деятельности ЕСФ является, как уже отмечалось, Закон о золотом резерве. В 1934—1935 гг. Фонд проводил операции по интервенции в валютный рынок как меры по стабилизации валютных курсов. С 1936 г. ЕСФ начал заключать кредитные соглашения (вместо интервенций). С 1936 г. по настоящее время ЕСФ принял участие в более 100 кредитных соглашениях с иностранными правительствами или центральными банками. После Второй мировой войны ЕСФ проводил денежные операции с золотом Казначейства и расширил свое участие в кредитных соглашениях.

В период 1961—1971 гг. политика Казначейства была сосредоточена на сдерживании оттока капитала из Соединенных Штатов и стимулировании крупных центральных банков иностранных государств держать свои иностранные резервы в долларах США, а не создавать спрос на золото из золотых запасов США. Фонд возобновил работу по осуществлению интервенций на валютном рынке в марте 1961 г., но вскоре стало очевидно, что ресурсов одного только ЕСФ недостаточно для выполнения данной функции. По приглашению Казначейства к операциям с иностранной валютой в феврале 1962 г. присоединилась Федеральная резервная система, войдя в сеть своп-соглашений с другими центральными банками для приобретения иностранной валюты на краткосрочные периоды, чтобы дать возможность иностранным центральным банкам освоить средства для форвардных (будущих) продаж долларов в целях хеджирования (осуществления финансовых операций на разных рынках, где падение на одном рынке компенсируется ростом на другом) валютных рисков.

В августе 1971 г. Соединенные Штаты прекратили проведение операций с золотом с иностранными денежными властями, и таким образом истощение золотого запаса США было остановлено. Позже, в январе 1978 г. власти США создали существенные валютные резервы. ЕСФ, ввиду накопления колоссальных резервов, вступил в своп-соглашение на сумму 1 млрд долл. США с Бундесбанком. А в связи с программой поддержки доллара, объявленной США в ноябре 1978 г., Казначейство выпустило иностранные ценные бумаги, номинированные в валюте (Carter bond), для приобретения на рынках капиталов Швейцарии и Германии дополнительных иностранных ва-

¹¹ См. подробнее: Валютный стабилизационный фонд. Официальный сайт Министерства финансов США. URL: <https://www.treasury.gov/resource-center/international/ESF/Pages/esf-index.aspx> (дата обращения: 07.07.2016); Richardson G., Komai A., Gou M. Gold Reserve Act of 1934. URL: <http://www.federalreservehistory.org/Events/DetailView/13> (дата обращения: 20.06.2016).

лют, необходимых для продажи в США (осуществление интервенций) через ЕСФ.

В середине 1980-х гг. крупные промышленно развитые страны начали процесс усиленной координации денежно-кредитных политик. Так появилось «Соглашение Плаза», заключенное между странами Группы пяти (G-5) в сентябре 1985 г. Соглашение было нацелено на усиление корректировки обменного курса между основными валютами и стало поводом скоординированных продаж долларов США для осуществления валютной интервенции. Страны G-5 пришли к выводу, что валютные курсы являются важным фактором преодоления экономического дисбаланса и адекватная оценка валют через их рост по отношению к доллару является желательной. В Луврском соглашении 1987 г., достигнутом на встрече министров финансов и руководителей центральных банков шести ведущих индустриальных государств (Канады, Франции, Германии, Японии, Великобритании и США), стороны договорились, что изменения обменного курса с момента подписания «Соглашения Плаза» будут способствовать преодолению экономического дисбаланса, так как обменные курсы валют государств-участников будут варьироваться в диапазонах, сформированных на базе основных экономических принципов. Как следствие, государства-участники приняли конкретные меры и разработали механизмы сотрудничества, которые, как им представлялось, соответствовали тому, чтобы их валюты были в целом согласованы с основными экономическими принципами. Эти основы сотрудничества в области валютных курсов дополнялись широкими усилиями по координации экономической политики в целях содействия росту и согласованности внешних денежно-кредитных политик. В декабре 1987 г. страны Группы семи (G-7) сформулировали основные цели и направления политики и договорились активизировать свои усилия по координации экономической политики.

До середины 1990 г. монетарные власти США осуществляли чистые (нетто) закупки и продажи доллара против иностранных валют. Такие операции, как правило, проводились в координации с операциями денежных властей ряда других стран, включая промышленно развитые страны¹². Так, в июне 1998 г. денежные власти США приобрели йены для содействия планам Японии по укреплению своей экономики, а в сентябре 2000 г. выкупили евро для целей скоординированной операции по осуществлению валютной интервенции, которую инициировал Европейский центральный банк ввиду опасений по поводу возможных последствий колебаний обменного курса евро для мировой экономики.

Таким образом, Фонд валютной стабилизации был вовлечен в большое количество своп-линий после Второй мировой войны, в первую очередь со странами Латинской Америки, но они были постепенно остановлены. К 1970 г. своп-линии США сохранились только с Мексикой. В 1994 г. именно они — постоянные свопы — стали основой для Североамериканского рамочного соглашения между США, Канадой и Мексикой (трехстороннего своп-соглашения между ФРС и Банком Канады с Центральным банком Мексики). Начиная с середины 1970-х гг. в соглашениях по кредитным операциям ЕСФ по большей части используются специальные своп-соглашения, а не постоянные свопы.

Современная система применения своп-соглашений США. Ввиду того что банковские рынки финансирования являются глобальными рынками и подвержены рискам глобальных финансовых кризисных явлений, нарушающих кредитование участников национальных экономик, Федеральная резервная система США вынуждена заключать своп-соглашения (или своп-линии) для предоставления ликвидности ряду зарубежных центральных банков. Для этого созданы два типа своп-соглашений: своп-линии долларовой ликвидности и своп-линии ликвидности в иностранной валюте.

Федеральная резервная система применяет своп-линии в соответствии с положениями разд. 14 Закона о Федеральном резерве (Federal Reserve Act) 1913 г. и в соответствии с полномочиями, политикой и процедурами, установленными Федеральным комитетом по открытым рынкам (ФОМК установлен как комитет в ст. 12а Закона о Федеральном резерве¹³). Так, п. 1 ст. 14 указанного Закона гласит:

«Любой Федеральный резервный банк может, в соответствии с правилами и положениями, установленными Советом управляющих Федеральной резервной системы, покупать и продавать на открытом рынке, в своей юрисдикции или за границей, как от, так и отечественным или иностранным банкам, фирмам, корпорациям или физическим лицам, посредством телеграфных денежных переводов, банковских акцептов и векселей, в видах и со сроками погашения, установленными настоящим Законом и являющимися приемлемыми для переучета по индоссаменту, с или без одобрения банка-участника».

Важно также указать и п. 2е той же ст. 14 Закона о ФРС: «Федеральная резервная система ведет учет других федеральных резервных банков, где для целей обмена и, с согласия или по приказу и указанию Совета управляющих Федеральной резервной системы и в соответствии с правилами, которые предписываются указанным Советом, Федеральная резервная система может открывать и вести счета в зарубежных странах,

¹² Exchange Stabilization Fund History. URL: <https://www.treasury.gov/resource-center/international/ESF/Pages/history-index.aspx> (дата обращения: 27.07.2016).

¹³ URL: <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/section14.htm>.

назначать корреспондентов и учреждать агентства в таких странах, которые считаются наилучшими с целью покупки, продажи и сбора векселей, а также покупать и продавать, с или без индоссамента другой стороны, с помощью таких корреспондентов или агентств, векселей (или акцептов), вытекающих из реальных коммерческих сделок, срок которых не превышает девяносто дней, за исключением периода отсрочки, и которые содержат подписи двух или более ответственных сторон, и, с согласия Совета управляющих Федеральной резервной системы, открывать и вести банковские счета для таких иностранных корреспондентов или агентств, или для иностранных банков или банковских домов, а также для иностранных государств, как это определено в разделе 25b настоящего Закона. Всякий раз, когда открыт такой счет или были назначены агентства или корреспонденты в Федеральный резервный банк, с согласия или по распоряжению и указанию Совета управляющих Федеральной резервной системы, любой другой Федеральный резервный банк может, с согласия и одобрения Совета управляющих Федеральной резервной системы, осуществлять или проводить... любую сделку, санкционированную настоящим разделом в соответствии с положениями, установленными Советом».

Природа современных своп-соглашений. В ответ на растущее давление на рынках банковского финансирования ФОМК объявил в декабре 2007 г. о санкционировании своп-линий долларовой (США) ликвидности с Европейским центральным банком и Национальным банком Швейцарии (Банк Швейцарии) по предоставлению ликвидности в долларах США зарубежным рынкам. Более того, в дальнейшем долларовые (США) своп-линии были заключены между ФРС и Резервным банком Австралии (Банк Австралии), Центральным банком Бразилии (Банк Бразилии), Банком Канады, Национальным банком Дании (Банк Дании), Банком Англии, Банком Японии, Банком Кореи, Банком Мексики, Резервным банком Новой Зеландии (Банком Новой Зеландии), Норгес Банком (центральный банк Норвегии), Денежно-кредитным управлением Сингапура и Сверигес Риксбанком (Банк Швеции). Однако данные финансовые механизмы были прекращены 1 февраля 2010 г.

В мае 2010 г. ФОМК снова разрешил заключение долларowych своп-соглашений с Банком Канады, Банком Англии, ЕЦБ, Банком Японии и Банком Швейцарии. В октябре 2013 г. ФРС и перечисленные банки объявили, что существующие временные механизмы предоставления долларовой ликвидности посредством свопов будут преобразованы в постоянные механизмы.

Федеральная резервная система США детерминирует своп-соглашения как соглашения, включающие две операции. Когда иностранный центральный банк заключает своп-соглашение с ФРС, он обязуется продать определенное количество своей

национальной валюты Федеральной резервной системе США в обмен на доллары США по текущему на рынке обменному курсу. Примером может служить Соглашение о свопе долларов США и канадских долларов от 15 января 2015 г., в котором сторонами являются «Федеральная резервная система, действующая по решению ФОМК, и Банк Канады»¹⁴. Преамбула данного Соглашения гласит, что стороны заключают временное соглашение «о покупке и обратном выкупе друг у друга канадских долларов и долларов США для содействия функционированию финансовых рынков и предоставления ликвидности в долларах США», т. е. «Банк Канады соглашается продать канадские доллары Федеральному резервному банку Нью-Йорка и выкупить канадские доллары у Федерального резервного банка Нью-Йорка в дату исполнения обязательства в рамках настоящего своп-соглашения в виде форвардной сделки». Далее ФРС удерживает иностранную валюту на счете в иностранном центральном банке. Доллары США, предоставляемые Федеральной резервной системой, хранятся на счете, который открывается для иностранного центрального банка в Федеральном резервном банке Нью-Йорка. Одновременно ФРС и иностранный центральный банк обязываются своп-соглашением осуществить вторую сделку, согласно которой иностранный центральный банк должен выкупить свою валюту в определенную дату в будущем по тому же курсу (что и ранее). Вторая сделка, таким образом, закрывает позицию по первой сделке. По окончании второй сделки иностранный центральный банк платит проценты по рыночной ставке Федеральной резервной системы. Своп-соглашения по предоставлению долларовой ликвидности имеют сроки погашения от одного дня до трех месяцев.

Иностранный центральный банк предоставляет заемные денежные средства в долларах США финансовым учреждениям в пределах своей юрисдикции, и соответственно доллары перечисляются со счета иностранного центрального банка в ФРБ Нью-Йорка на счет коммерческого банка (в юрисдикции другого государства), который использует данные средства для исполнения своих транзакционных обязательств по долларовой (США) сделкам. За иностранным центральным банком остается обязательство вернуть заемные средства Федеральной резервной системе в соответствии с условиями договора, и при этом ФРС не является кредитным контрагентом в соглашении о займе, заключенном иностранным центральным банком и банками в юрисдикции последнего. Иностранный центральный банк несет кредитный риск, связанный с займом, так как он предоставляет эти денежные средства финансовым учреждениям в пределах своей юрисдикции.

¹⁴ URL: https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/markets/USD_CAD_swap_agreement.pdf.

Иностранная валюта, которую приобретает ФРС, является активом на балансе ФРС. Поскольку своп-соглашение покрывает позицию по такому же обменному курсу, который используется при открывающей (первой) сделке, долларовая (США) стоимость актива не зависит от изменений валютного курса на рынке. Долларовые (США) средства, депонированные на счетах, которые открыты для иностранных центральных банков в Федеральном резервном банке Нью-Йорка, являются финансовым обязательством (пассивом) ФРС.

Заключение. Своп-соглашения играют заметную роль во взаимодействии центральных банков разных стран. Данный инструмент использовался для исполнения тех международных обязательств, которые американские (и другие влиятельные монетарные) власти брали на себя для обеспечения финансовой стабильности и преодоления последствий мирового финансового кризиса. Соответственно, можно выделить две основные характеристики своп-соглашений: 1) они являются своего рода индикаторами изменения международной валютной системы; 2) они являются инструментом достижения целей международных финансовых механизмов. Как индикаторы изменения, своп-соглашения трансформировались в единстве с изменениями законодательной системы (в рамках валютного регулирования как в США, так и в мире в целом), начиная от при-

нятия Закона о золотом запасе 1934 г., создания МВФ, принятия Североамериканского рамочного соглашения 1994 г. и заканчивая принятием решений по преобразованию единичных своп-соглашений в постоянные своп-линии в период мирового финансового кризиса. Что касается достижения целей международных финансовых механизмов, своп-линии являются гарантированными инструментами обеспечения валютной стабильности в США и других странах мира, так как предусматривают обмен валютными активами среди заинтересованных государств и последующий обратный обмен, что позволяет сторонам предоставлять национальным финансовым институтам соответствующую ликвидность. А ввиду того что своп-соглашение предусматривает две транзакции по обмену валютами, то каждая из сторон удерживает реальный актив по фиксированной цене, что также снижает риски обменных курсов.

Несмотря на важность своп-соглашений, данный инструмент остался за рамками внимания отечественных юристов. Но появление региональных и развитие глобальных финансовых механизмов по обеспечению валютной ликвидности между развивающимися странами, в частности с учетом значения российского рубля в ЕАЭС и БРИКС, обуславливают необходимость глубокого изучения своп-соглашений и роли Центрального банка России.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- Exchange Stabilization Fund History. URL: <https://www.treasury.gov/resource-center/international/ESF/Pages/history-index.aspx> (дата обращения: 27.07.2016).
- Fernández-Arias E., Levy-Yeyati E. Global Financial Safety Nets: Where Do We Go From Here? Washington, 2010. (Working Paper, n. 231). URL: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/6420/1/PWR_v4_n3_Regional.pdf (дата обращения: 27.07.2016).
- Gavin F. J. The Gold Battles within the Cold War: American Monetary Policy and the Defense of Europe, 1960—1963. URL: http://ljb.utexas.edu/faculty/gavin/articles/gold_battles.pdf (дата обращения: 27.07.2016).
- Moghadam R., Hagan S., Tweedie A. eds. The Fund's Mandate Future Financing Role. URL: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2010/032510a.pdf> (дата обращения: 27.07.2016).
- Richardson G., Komai A., Gou M. Gold Reserve Act of 1934. URL: <http://www.federalreservehistory.org/Events/DetailView/13> (дата обращения: 20.06.2016).
- Rojas G., César C. Regional Liquidity Mechanisms in Developing Countries. Perspective of the World. 2012. Vol. 4. No. 3. URL: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/6420/1/PWR_v4_n3_Regional.pdf.
- Валютный стабилизационный фонд. Официальный сайт Министерства финансов США. URL: <https://www.treasury.gov/resource-center/international/ESF/Pages/esf-index.aspx> (дата обращения: 07.07.2016).
- Крохина Ю. А. Валютное право. 3-е изд. М., 2011.