УДК 339.742.2

JEL F14, F17

DOI 10.25205/2542-0429-2019-19-4-5-13

Режим параллельных валют в зоне финансовой интеграции

М. В. Жариков

*Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации
Москва, Россия*

Аннотация

Тема статьи является актуальной в связи с тем, что проблема задолженности в странах зоны евро остается нерешенной, продолжается накопление долгов, и необходимы способы восстановления конкурентоспособности после кризиса 2009–2012 гг. без выхода из валютного соглашения. Объект исследования – отношения, возникающие по поводу использования кредита, денег, платежа, обращения в денежных единицах, которые позволяют вернуть часть независимости кредитно-денежной политики. Предмет – инструменты деноминации долговых ценных бумаг в валютных единицах, подконтрольных национальному правительству и центральному банку. Цель – разработать подходы параллельного обращения единой валюты и денежной единицы, которую можно девальвировать для решения проблемы долга. Практическая значимость статьи заключается в использовании европейского опыта решения проблем обращения единой валюты в процессе евразийской валютно-финансовой интеграции. Для экономической теории результаты и основные выводы статьи важны для разработки концепции ренационализации кредитно-денежной политики и системы денежного обращения. Как результат исследования в статье предложен режим обращения параллельных валют, который позволяет стране-члену валютного соглашения сохранить позиции в валютном союзе и реанимировать часть функций кредитно-денежной политики, утраченных вследствие создания и функционирования единого центрального банка.

Ключевые слова

конкуренция валют, параллельные валюты, итальянские Mini-Bots, денежные суррогаты, токены

Источник финансирования

Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансового университета в рамках фундаментальной научно-исследовательской работы по теме «Конкуренция валют в мировой валютной системе».

Для цитирования

Жариков М. В. Режим параллельных валют в зоне финансовой интеграции // Мир экономики и управления. 2019. Т. 19, № 4. С. 5–13. DOI 10.25205/2542-0429-2019-19-4-5-13

Parallel Currency Regimes in the Area of Financial Integration

M. V. Zharikov

*Financial University under the Government of the Russian Federation
Moscow, Russian Federation*

Abstract

The study presented in the article seems rather relevant due to the fact that the problem of indebtedness in the eurozone members has not been solved yet, and these countries still continue to accumulate debts. Therefore, the eurozone members are expected to find effective ways to restore competitiveness after the crisis of 2009–2012 without exiting the single currency agreement. The research is aimed at encompassing the relations which come into being as a result of credit use, money circulation, and money transfer payments. Consideration of these issues seems very important since it can help restore the loss of monetary independence. The subject of the article is the ways to denominate debt securities in the currency units under the control of the national governments and the central bank. The main purpose of the paper is to develop the approaches to parallel circulation of a single currency unit which can be devalued to solve the debt problems. The practical significance of the article lies in the possibility to use the European experience

in solving the problems of common currency circulation in the process of Eurasian currency and financial integration. In terms of economic theory, the results and general outcomes of the work are important for the development of a concept to rationalize monetary policy and money circulation. In conclusion, the article proposes a parallel currency circulation regime which allows a member country of the currency agreement to stay in the common currency area and retain some functions of the monetary policy which were sacrificed due to the creation and operation of the common central bank.

Keywords

competition of currencies, parallel currencies, Italian Mini-Bots, money surrogates, tokens

Funding

The research was carried out with the plan of Financial University under the Government of the Russian Federation, project "Currency competition in the international monetary system"

For citation

Zharikov M. V. Parallel Currency Regimes in the Area of Financial Integration. *World of Economics and Management*, 2019, vol. 19, no. 4, p. 5–13. (in Russ.) DOI 10.25205/2542-0429-2019-19-4-5-13

Вопрос, которому посвящена эта статья, относится к оценке возможности или вероятности, с точки зрения практической реализации, осуществить переход к использованию параллельных валют, в условиях конкуренции валют [1].

Единая валюта ограничивает возможности использования традиционных инструментов кредитно-денежного регулирования в случае возникновения фундаментально значимых макроэкономических проблем, например дефолта [2]. Государство, независимое в своей макроэкономической политике, неспособное погасить задолженность перед внешними кредиторами, может объявить мораторий на выплаты за рубеж на некоторый срок. Оно девальвирует национальную валюту и восстанавливает утраченную конкурентоспособность, обеспечивает экономический рост, стимулирует экспорт [3]. Благодаря девальвации национальной валюты экспорт становится более конкурентоспособным по цене, и продажа национальных товаров за рубежом обеспечивает получение твердой валюты, которая сначала резервируется, а потом идет на погашение внешнего долга.

Однако в рамках валютного союза государство не может объявить о дефолте и находится в условиях валютных ограничений. Существование валютных ограничений ведет к возникновению новых валют и валютных единиц. Так, евровалюта и рынок евровалют формируются как результат введения ограничений на использование доллара США за пределами страны-эмитента [4].

В зоне евро в течение длительного периода действуют существенные ограничения, относящиеся к кредиту, финансам и валюте. Они и составляют предпосылки для появления параллельных валют, а именно:

- 1) Европейскому центральному банку запрещается проводить комплекс макроэкономических мер по программе внешнего спасения (bail-out);
- 2) следствием этого является невозможность традиционной эмиссии государственных облигаций в единой валюте;
- 3) в зоне евро не допускается создание дополнительных фондов долгового финансирования, кроме фактически действующих с согласия всех стран – членов валютного соглашения;
- 4) невозможность регулирования и корректировки учетных ставок кредитования центральным банком при определенных условиях макроэкономической среды на национальном уровне в отношении коммерческих банков;
- 5) страны – члены валютного соглашения не имеют права в одностороннем порядке официально девальвировать единую валюту и объявлять о дефолте по госдолгу.

Долговременное действие перечисленных непреодолимых ограничений создало благоприятную почву для появления новых валют, использование которых обеспечивает возможности мобилизации фондов ликвидных средств для различных целей, включая финансирование государственного долга, инвестиций на финансовый рынок и рынок капитала. Начиная с 2008 г. под влиянием многих факторов, главным образом мирового финансового кризиса и дефицита ликвидности, возникли криптовалюты, квазивалюты, денежные суррогаты, токены и прочие денежные единицы, выведенные из-под контроля центральных банков и функ-

ционирующие в виртуальном пространстве как электронные деньги. И возникла идея создания денежных единиц, подконтрольных государству и его органам кредитно-денежного регулирования. Эти денежные единицы были определены как параллельные валюты, т. е. находящиеся в обращении одновременно с законным средством платежа и признаваемые как законное средство платежа в одностороннем порядке без согласования со странами – членами валютного соглашения [5].

Хожение законных средств платежа параллельно друг другу в истории денег, денежного обращения и кредита имело место в различных условиях, как правило, войн, финансовых и экономических кризисов, массовых эпидемий, природных катаклизмов, роста государственного долга, дефицита бюджета, платежного и торгового баланса. Такие системы параллельных денежных единиц назывались биметаллизмом. Но начиная с середины XIX в. в связи с переходом ведущих стран мира на золотой стандарт закрепились системы монometаллизма. Хотя при этом тенденции к искусственному искажению стоимости денег со стороны государства в условиях различных финансовых затруднений продолжали сохраняться и при золотом стандарте и всех его модификациях вплоть до демонетизации золота и перехода на обращение кредитных, бумажных денег [6].

В настоящее время в общественно-политических кругах ведутся активные дискуссии о возможности перехода, в частности, Италии на параллельную валюту, что вызвано прежде всего дефицитом бюджета, большим государственным долгом, замедлением экономического роста в стране [7].

Введение параллельных валют в зоне евро означает появление конкуренции валют. Введение параллельных валют актуально в настоящее время в зоне евро в связи с высокой задолженностью, которая является проблемой недостаточной реальной конвергенции в рамках Европейского валютного союза по основным макроэкономическим показателям, включая инфляцию, безработицу, темпы роста промышленного производства и ВВП в целом [8].

Если представить ВВП стран зоны евро при базисном 2008 г., когда начался глобальный финансовый кризис, то за 10 лет к 2018 г. его прирост составил 8 %. ВВП Германии вырос за это время на 14 %, а Италии, наоборот, упал на 3 %. Десять лет отрицательного развития представляет собой серьезный вызов для каждого общества и любой страны как издержки упущенных возможностей [9].

Если в дополнение представить еще динамику индустриального развития, то с момента введения в обращение евро в 1998 г. в Германии за двадцать лет существования евро промышленное производство выросло на 34 %, а в Италии оно упало на 13 %. И, несмотря на то что Италия все больше деиндустриализируется, падение промышленного производства отражается крайне негативным образом для общества [10].

Одной из причин такой динамики является недостаточная способность Италии контролировать уровень издержек и расходов фондов денежных средств. Так, в Италии за последние двадцать лет средняя зарплата выросла на 51 %, в Германии – на 28 %. Следовательно, цены в Италии в среднем росли быстрее, чем в Германии. Промышленность Италии получала благоприятный стимул для развития вследствие падения стоимости национальной валюты до введения евро. Однако, когда этой возможности не стало, экономика потеряла стимулы для развития. Италия больше не может финансировать дефицит текущего счета с помощью девальвации, поскольку она связана условиями коллективного договора о единой валютной зоне. Дефицит бюджета Италии продолжает расти, несмотря на попытки правительства привести его в соответствие с Маастрихтскими критериями. Результатом всего этого является общий рост государственного долга [11. С. 135].

По мнению экономистов стабильных стран зоны евро с устойчивыми темпами развития, такими как Германия и Австрия, описанные тенденции не позволяют говорить о полноценном валютном союзе в Европе. В настоящее время вводится ряд категорий, которые характеризуют этот союз, например, как союз по признаку одинаковых наличных денег, ассигнационный союз или банкнотный союз, поскольку из всех критериев конвергенции одинаковыми остаются только банкноты и монеты по номинальной стоимости денег, в то время как жиро-

деньги (нем. Giralgeld) имеют различную стоимость по странам зоны евро. Так, банковский счет в евро в Германии существенным образом отличается от банковского счета в евро в Италии по реальной стоимости денег. Отсюда экономисты делают вывод, что в Европе не существует ни валютного союза, ни банковского союза. Чтобы завершить создание валютного союза, нужно обобществление жиро-денег. Это необходимо сделать для создания доверия к единой валюте как жиро-деньгам.

Жиро-деньги в зоне евро обращаются на основе сальдо, которое образуется в системе TARGET. Это сальдо создается тогда, когда один коммерческий банк не может предоставить требуемую сумму денег по механизму межбанковского кредита. В этой ситуации банк обязан привлекать резервы в страну, где возникло соответствующее денежное требование. Резервные средства этого банка поступают из центрального банка страны, где он находится, и они в примере с Италией перемещаются из центрального банка Италии в центральный банк Германии. В результате складывается баланс в системе межбанковского кредитования [12].

Но в 2018 г. возникло существенное неравновесие, и оно усилилось в связи с реализацией программы количественного смягчения, которая проводится ЕЦБ. Показателем этого процесса является спред, например, по государственным облигациям десятилетнего займа Италии и аналогичным облигациям Германии. В этом случае расширение спреда означает, что банковские счета в евро в Италии становятся более рискованными, чем в Германии [13]. Одновременно с ростом спреда и риска увеличивается отрицательное сальдо Италии в системе TARGET. В результате имеет место отток денег из Италии. Этот процесс может сопровождаться атакой на коммерческий банк в Италии. В случае крупной атаки на итальянские банки евро также может быть подвергнут сильному спекулятивному давлению.

С принятием евро экономисты полагали, что колебания валютных курсов будут преодолены. Однако в настоящее время доказывается обратное, а именно, это связано непосредственно с тем, что отток жиро-денег сопровождается теперь финансированием возникающего сальдо за счет резервных средств центрального банка, поскольку средства межбанковского кредита коммерческим банкам недоступны. Они недоступны по причине того, что немецкие банки перестают кредитовать итальянские банки ввиду потери доверия и роста риска неплатежа.

Эту ситуацию можно проиллюстрировать с помощью мини-баланса учета движения денежных средств. Например, баланс некоторого коммерческого банка в Италии содержит 100 единиц кредита и 10 единиц резервных средств. Тогда в результате оттока 10 единиц происходит утечка капитала, и банк вынужден требовать новые резервы через центральный банк Италии, который может это делать до тех пор, пока ЕЦБ в состоянии предоставлять ему эти деньги под определенные обязательства или гарантии через механизм выкупа по ставкам открытого рынка РЕПО. ЕЦБ будет это делать до тех пор, пока итальянские банки будут характеризоваться кредитоспособностью, платежеспособностью, ликвидностью, рентабельностью, под которые они смогут получить дополнительные резервы. В дальнейшем, если и эта возможность утрачивается, ЕЦБ продолжает предоставлять итальянским банкам резервы в рамках специальной программы Совета центральных банков, которая определяется как предоставление экстренной ликвидности (англ. Emergency Liquidity Assistance). При мощной продолжающейся атаке на итальянские банки члены Совета ЕЦБ могут вовсе отказать им в финансировании. В результате сложится ситуация, сходная с ситуацией в Греции, при которой операции по счетам итальянских банков утратят трансферабельность [8].

Если правительство Италии столкнется с этой проблемой, то будет иметь место ситуация, аналогичная той, в которой находится Греция, т. е. банковские счета Италии не смогут быть переведены за пределы страны, иначе говоря, эти счета утратят свойство трансферабельности [3].

Одновременно возникнут ограничения по использованию наличных денег. Это будет сделано для того, чтобы предотвратить отток наличного евро из Италии незаконным путем. Таким образом, это означает, что в случае спекулятивной атаки на итальянские банки будет велика вероятность неконтролируемого отмежевания Италии от зоны единой валюты [4].

После этого евро продолжит оставаться в физическом выражении в Италии, однако он не будет более приниматься банками, особенно других стран-членов, в наличной форме. При этом следует отметить, что евро еще можно будет перечислять за пределы Италии, но только в виде электронных платежей [5].

Тем самым единая валюта евро частично утратит функции денег, которые она выполняет. Данная ситуация представляет собой звено, исключение которого из обращения приобретет хаотичный характер, когда ни одно государство-член не сможет контролировать процесс обращения евро.

Риск выхода Италии из зоны евро можно предотвратить на основе предоставления надежных гарантий, которые в настоящее время определяются аббревиатурой EDIS. Позиция Германии по вопросу введения в действие этого гарантийного фонда зависит от наличия в Италии и других странах – членах зоны евро, которые находятся или могут потенциально находиться в аналогичной ситуации, финансово устойчивых, платежеспособных банков. Для этого необходимо определиться, что следует понимать под устойчивым банком в зоне евро. Согласно позиции Германии, стабильный банк – это банк, которому запрещено принимать на баланс дополнительные государственные облигации без соответствующего обеспечения надлежащим объемом собственного капитала. Лимит кредитования распространяется на все коммерческие банки зоны евро, за исключением кредитования через государственные облигации.

Это означает, что в принципе Греция может содержать на балансе государства любое количество государственных облигаций, поскольку по ним отсутствуют лимит кредитования и норма обеспечения собственным капиталом. Однако, если речь идет об обязательствах, например компании SAP, они рассматриваются государством в качестве более рискованных ценных бумаг по сравнению с облигациями Греции. Таким образом, необходимо вводить лимит кредитования и норму обеспечения долговых обязательств собственным капиталом банка. Большинство специалистов считает, что при норме обеспечения собственным капиталом на уровне 25 % коммерческий банк будет считаться устойчивым. Германия согласна на создание гарантийного фонда EDIS только при указанных условиях.

Результатом такой инновации станет ситуация, когда стоимость использования капитала будет несколько высока, что Италия не сможет их финансировать. В качестве примера можно рассмотреть расчет стоимости использования капитала как фактора производства по формуле для средневзвешенной стоимости привлеченного капитала (англ. *weighted average cost of capital*, WACC). Так, если издержки по привлечению собственного капитала составляют 10 %, что по закону о кредите в Германии соответствует 17 %, тогда необходима квота по величине обеспечения собственным капиталом банка на уровне 25 %. В противном случае, если привлеченным обязательствам от государства на балансе банка будет противостоять, допустим, только 2 % обеспечения собственным капиталом, что соответствует реальной процентной ставке на уровне 0 %, тогда средневзвешенные издержки использования капитала составят 3 %.

Теперь, если взять в расчет операционные издержки, то в этом случае государственные облигации утратят свое качество как ценных бумаг низкого уровня риска. Следовательно, потребуются специальная страховая премия, при которой издержки государства по кредитованию составят 5 %. Применительно к Италии складывается следующая ситуация: 130 % квоты по государственному долгу, умноженные на 5 %, соответствуют процентным издержкам на уровне 6,5 % от ВВП страны. В настоящее время Италия несет издержки в объеме 4 % ВВП и, таким образом, не выполняет Маастрихтских критериев. Это означает, что при 6,5 % Италия не сможет удовлетворять свои обязательства по отношению к другим странам – членам зоны евро.

Это в конечном счете означает, что банковский союз при условии функционирования фонда EDIS может быть завершен только тогда, когда гарантии по рискам итальянских банков будут передаваться странам, которые располагают большими капиталами и большей платежеспособностью.

Если создание банковского союза будет заблокировано, то при возникновении спекулятивной атаки на банки их положение резко ухудшится, и евро не сможет больше выполнять функцию общей валюты. И в случае невозможности свободного осуществления сделок в Италии усилятся тенденции к переходу на параллельную валюту. Чтобы выйти из сложившейся ситуации, в Италии было предложено перейти на параллельную валюту, которая называется Mini-Bots (итал. Bunoì del Tesoro), что означает выпуск государственных облигаций итальянского правительства. Эта параллельная валюта будет переведена в режим бессрочного обращения, и ее предложение будет производиться в условиях разбивки на малые лоты.

Такая эмиссия аналогична финансированию деятельности государства за счет собственного капитала. Лоты параллельной валюты будут разбиты на малые номиналы от 100 до 5 евро, благодаря чему Mini-Bots можно будет использовать в качестве платежного средства. Mini-Bots будут обеспечиваться за счет будущих налоговых поступлений и налоговых доходов государства, и это станет реальной основой и предпосылкой, которая оправдывает эмиссию Mini-Bots.

Италия могла бы выпускать Mini-Bots, чтобы таким образом финансировать госрасходы итальянского правительства. Например, стандартный размер зарплаты, который Италия стремится ввести, может быть установлен в Mini-Bots.

При этом важным является вопрос: каким образом может быть начато обращение таких Mini-Bots? Правительство Италии разработало план, в соответствии с которым Mini-Bots будут размениваться на евро по паритету 1 к 1, например, при погашении задолженности по налогообложению.

В результате Mini-Bots будут обращаться на денежном рынке, где налогоплательщики смогут приобрести единую валюту по курсу 1 к 1 у лиц, которые располагают новой, параллельной валютой, чтобы расплатиться по долговым обязательствам. Поскольку Mini-Bots будут обращаться как государственные облигации, то при определенной ставке купона налогоплательщик сможет погасить свой долг в размере одного евро количеством параллельной валюты в сумме, например, 90 евроцентов. В результате благодаря этим сделкам одновременно создаются спрос и предложение на параллельную валюту. И чем больше будут расходы в Mini-Bots, тем ниже будет их обменный курс к евро, тем выше будет эффект экономии при погашении задолженности по налогам.

Таким образом, если действительно произойдет описанная ситуация, т. е. возникнет спекулятивная атака на итальянские банки, Италия введет в обращение параллельную валюту Mini-Bots. Альтернатива для Италии в создавшихся условиях практически отсутствует, поскольку эта страна находится в вынужденной ситуации должника, и Италия будет оправдана в своих действиях для преодоления кризиса. Однако лидеры стран зоны евро тогда получат право на аналогичные действия, и если Италия осуществит такой переход, то возникнет ожидание денежного рынка, которое станет предпосылкой эрозии стоимости евро. В связи с этим возникает вопрос: можно ли использовать данный инструмент, чтобы заставить ЕЦБ и лидеров зоны евро пойти на вынужденную меру совместного финансирования государственного долга Италии, чтобы не допустить обращения параллельной валюты? Итог такой меры можно рассматривать со следующих позиций: либо применение этого инструмента станет основой предоставления масштабных кредитных линий для итальянских банков, либо будет принята особая политика низких процентных ставок исключительно для итальянского правительства. В последнем случае ЕЦБ должен будет снижать базовую ставку, или он будет вынужден приобретать итальянские государственные облигации на условии долгосрочного финансирования по программе реинвестирования и реструктуризации, что в принципе запрещено делать на основе единого законодательства.

В случае крайнего ухудшения долговой ситуации в Италии, когда, например, спред по кредитным дефолтным свопам составит более 300 базисных пунктов, возможно, будет иметь место вмешательство ЕЦБ по программе валютной интервенции. Это непосредственно приведет к вероятной лираизации евро, при которой, если Италия не может функционировать

на условиях единой валюты евро, то и евро вынужден будет адаптироваться под специфику долгового финансирования Италии, а не наоборот.

В связи с этим актуальным продолжает оставаться вопрос о том, какие существуют возможности выхода из создавшейся ситуации. Некоторые экономисты предлагают решить проблемы, связанные с использованием параллельных валют на платформе цифровых валют, денежных суррогатов, определяемых категорией «token». К настоящему времени возник целый ряд таких токенов. Помимо биткойна, существуют потребительские токены, т. е. денежные средства, посредством которых предоставляется доступ к услугам Интернет-торговли. В Китае, например, появился токен, с помощью которого потребители могут покупать услуги здравоохранения. Они могут торговать этими токенами, а также обмениваться ими.

Также были разработаны токены на ценные бумаги, которые представляют собой права на инвестиции и дивиденды по долевному участию в капитале компании. Такие токены дают право предъявлять требования на выплату процентов. Впоследствии появились еще токены на инвестиции в биржевые товары. Эти токены представляют собой криптографические средства, которые привязаны к объектам собственности, включая драгметаллы, ресурсы, акции, недвижимость.

Высказываются, например, еще предложения, в соответствии с которыми можно создать надежные банковские вклады, которые на 100 % будут обеспечиваться резервами, размещенными в центральном банке. Тогда эти средства можно будет переводить через систему центральных банков на основе технологии распределенных баз данных. В результате евро будет выступать как средство обмена и расчетов. Частные денежные средства банков в таком случае, как и любая другая операция по списанию долга, будут выражены в евро по варьирующему обменному курсу, что обеспечит наличие и функционирование других токенов, создавая ситуацию конкуренции валют. Следствием конкуренции валют может стать валютный хаос и новый системный финансовый кризис.

Для интеграции платежных, денежных систем России и мира необходим по крайней мере двухступенчатый градуалистский подход, который предполагает не только первоначальную интеграцию систем финансовых технологий, платежей, переводов, инвестиций на уровне ЕАЭС, но, прежде всего, создание подобных систем, обеспечение их стабильного и устойчивого функционирования, приведения к общим стандартам, утверждения принципов транспарентности, преодоления потенциальных возможностей кибератак и отмывания криминальных доходов. Только после этой первой ступени можно говорить о более широкой интеграции российских систем финансовых технологий в составе ЕАЭС в международную систему на более высокой ступени интеграции.

Страны – члены ЕАЭС, как и страны зоны евро, не достаточно тесно коррелируют по фундаментальным макроэкономическим показателям, что препятствует созданию оптимальной системы сбалансированных расчетов через потенциальную единую платежную систему. Также по некоторым макроэкономическим показателям развития стран – членов ЕАЭС корреляционная связь полностью отсутствует.

Опыт функционирования единой платежной системы и обращения единой валюты в Европе показывает, что эффект от таких систем может быть как положительным, так и отрицательным одновременно для сильных и слабых стран экономического и валютно-финансового союза. Существенный вопрос, который нужно будет решить, если все-таки страны ЕАЭС согласятся на создание единой платежной системы, а затем и единой валюты, состоит в следующем: как преодолеть издержки оппортунизма, связанные с применением принципа солидарности в вопросах погашения долгов, и как остановить возможности кредитования и финансирования долгов через единую платежную систему, если отказ от этого означает прекращение работы платежной системы и единой валюты?

Согласно позиции автора, высказанной в данной статье, создание единой платежной системы и единой валюты будет означать возврат к тому, от чего Россия отказалась в 1991 г. Тогда одним из существенных аргументов в поддержку тезиса о необходимости независимости России от других стран СССР было то, что, находясь в условиях политического, эконо-

мического и валютного союза, центр (Россия) брал на себя функции обеспечения стабильного развития периферии. Поэтому периферия, ощущая постоянную опеку и поддержку со стороны центра, брала на себя риски, несовместимые с масштабами своей экономики и бюджетными ограничениями. Эта проблема сегодня формулируется в литературе как «too big to fail», или издержки морального ущерба.

Возможно, для преодоления эксплуатации интересов России следует создавать единую платежную систему ЕАЭС на базе инфраструктуры и ответственности самой периферии, например, на платформе международного финансового центра, который был создан в 2017 г. в Астане. В этом случае ответственность за реализацию платежно-расчетных операций ложится на Казахстан, и тогда могут быть минимизированы издержки оппортунизма. Если Россия как центр ЕАЭС делегирует функции осуществления платежно-расчетных операций периферии, то это потребует введения новой валютной единицы по образцу существовавшей в прошлом ЭКЮ в рамках единой платежной системы Европейского союза.

Таким образом, это означает, что, при прочих равных условиях, единую платежную систему и общую валюту следует создавать только в рамках относительно равных по уровню экономического развития стран. Если все же эта система будет создана на нынешних условиях неконвергенции стран – членов экономической и валютно-финансовой интеграции, и Россия станет во главе этой системы, остальные страны ЕАЭС должны быть лишены бюджетной, фискальной и кредитно-денежной самостоятельности, и ЕАЭС должен быть организован на основе принципов федерализма с единым центром принятия решений в Москве.

Список литературы

1. **Vaubel R.** Das Ende der Euromantik: Neustart jetzt. Wiesbaden, Springer, 2018, S. 131–146.
2. **Sinn H.-W.** The Euro Trap. On Bursting Bubbles, Budgets, and Beliefs. Oxford, Oxford University Press, 2014, p. 116–145.
3. **Hankel W., Isaak R.** Brave New World Economy: Global Finance Threatens Our Future. Hoboken, NJ, John Wiley & Sons, 2011, p. 110–135.
4. **Sinn H.-W.** Buffering volatility: A study on the limits of Germany's energy revolution. *European Economic Review*, 2017, no. 99, p. 130–150. DOI 10.1016/j.euroecorev.2017.05.007
5. **Schäffler F.** Nicht mit unserem Geld! Die Krise unseres Geldsystems und die Folgen für uns alle. München, Finanzbuch Verlag, 2014, S. 153–165.
6. **Sinn H.-W.** Auf der Suche nach der Wahrheit. Herder: München, 2018. S. 142–178.
7. **Hankel W., Nölling W., Schachtschneider K.-A., Starbatty J.** Die Euro- Illusion. Ist Europa noch zu retten? Reinbek, Rowohlt Tb., 2001, S. 234–256.
8. **Sinn H.-W.** Der Schwarze Juni: Brexit, Flüchtlingswelle, Euro-Desaster – Wie die Neugründung Europas gelingt. Herder, München, 2016, S. 134–145.
9. **Мельянцеv В. А.** Сравнительный анализ моделей экономического развития Китая, России и Запада // Мир перемен. 2015. № 3. С. 177–180.
10. **Авдокушин Е. Ф.** Рейтингономика как инструмент финансовой экономики // Вопросы новой экономики. 2014. № 2 (30). С. 4–12.
11. **Перская В. В., Эскиндаров М. А.** Конкурентоспособность национального хозяйства в условиях многополярности. Россия, Индия, Китай: Монография. М.: Финансовый ун-т при Правительстве РФ, 2015. 220 с.
12. **Авдокушин Е. Ф., Иванова В. Н.** Инклюзивное развитие: основные направления, базовые предпосылки и возможные ограничения // Вопросы новой экономики. 2014. № 3 (31). С. 4–13.
13. **Братерский М. В.** Финансовые интересы во внешнеполитической стратегии России // Международная экономика. 2011. № 8. С. 50–54.

References

1. **Vaubel R.** Das Ende der Euromantik: Neustart jetzt. Wiesbaden, Springer, 2018, S. 131–146.

2. **Sinn H.-W.** The Euro Trap. On Bursting Bubbles, Budgets, and Beliefs. Oxford, Oxford University Press, 2014, p. 116–145.
3. **Hankel W., Isaak R.** Brave New World Economy: Global Finance Threatens Our Future. Hoboken, NJ, John Wiley & Sons, 2011, p. 110–135.
4. **Sinn H.-W.** Buffering volatility: A study on the limits of Germany's energy revolution. *European Economic Review*, 2017, no. 99, p. 130–150. DOI 10.1016/j.euroecorev.2017.05.007
5. **Schäffler F.** Nicht mit unserem Geld! Die Krise unseres Geldsystems und die Folgen für uns alle. München, Finanzbuch Verlag, 2014, S. 153–165.
6. **Sinn H.-W.** Auf der Suche nach der Wahrheit. Herder: München, 2018. S. 142–178.
7. **Hankel W., Nölling W., Schachtschneider K.-A., Starbatty J.** Die Euro- Illusion. Ist Europa noch zu retten? Reinbek, Rowohlt Tb., 2001, S. 234–256.
8. **Sinn H.-W.** Der Schwarze Juni: Brexit, Flüchtlingswelle, Euro-Desaster – Wie die Neugründung Europas gelingt. Herder, München, 2016, S. 134–145.
9. **Meliyantsev V. A.** Comparative Analysis of Models China's Economic Development, Russia and the West. *Mir peremen [The World of Transformations]*, 2015, iss. 3, p. 177–180. (in Russ.)
10. **Avdokushin E. F.** Ratingnomics as an Instrument of the Financial Economics. *Voprosy novoi ekonomiki [Issues of New Economy]*, 2014, iss. 2, p. 4–12. (in Russ.)
11. **Perskaya V. V., Eskindarov M. A.** The competitiveness of a national economy under the conditions of a multipolar worlds. Moscow, Financial University Publ., 2015, 220 p. (in Russ.)
12. **Avdokushin E. F., Ivanova V. N.** The Inclusive development: Main Directions, Basic Prerequisites and Possible Restrictions. *Voprosy novoi ekonomiki [Issues of New Economy]*, 2014, iss. 3, p. 4–13. (in Russ.)
13. **Bratersky M. V.** Financial interests in foreign policy strategy of Russia. *Mezhdunarodnaya ekonomika [International Economy]*, 2011, iss. 8, p. 4–13. (in Russ.)

Материал поступил в редколлегию
Received
29.07.2019

Сведения об авторе

Жариков Михаил Вячеславович, доктор экономических наук, доцент, профессор департамента мировой экономики и мировых финансов, главный научный сотрудник Института мировой экономики и международных финансов Финансового университета при Правительстве Российской Федерации (Ленинградский пр., 49, Москва, 125993, Россия)
michaelzharikoff@gmail.com
AuthorID 1892-8824
ORCID 0000-0002-2162-5056
ScopusID F-6378-2015

Information about the Author

Mikhail V. Zharikov, Dr. Sc. (Econ.), World Economy and World Finance Department, Professor; Senior Scientific Employee, Institute of World Economic and International Finance Studies; Financial University under the Government of the Russian Federation (49 Leningradskiy Ave., Moscow, 125993, Russian Federation)
michaelzharikoff@gmail.com
AuthorID 1892-8824
ORCID 0000-0002-2162-5056
ScopusID F-6378-2015