

## **Международно-правовые механизмы преодоления дисбалансов в мировой финансовой системе**

**М. Г. Мехтиев**

научный сотрудник отдела научного обеспечения деятельности секретариата делегации  
Российской Федерации в Европейской комиссии  
за демократию через право (Венецианской комиссии)  
Института законодательства и сравнительного правоведения  
при Правительстве Российской Федерации.

Адрес: Институт законодательства и сравнительного правоведения  
при Правительстве Российской Федерации,  
107078, Москва, Большой Харитоньевский пер., д. 22/24.  
Email: mekhtiev.mg@gmail.com

## **International Legal Mechanisms for Breaking International Financial Mismatches**

**M. G. Mekhtiyev**

Researcher of the Department of Scientific Support for the Secretariat of the Russian Delegation  
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.  
Address: Institute of Legislation and Comparative Law under the Government of the Russian Federation,  
22/24 Bolshoy Kharitonyevskiy Lane, Moscow, 107078, Russian Federation.  
E-mail: mekhtiev.mg@gmail.com

### **Аннотация**

Статья исследует, какую роль международное право играет в преодолении дисбалансов мировой валютной системы в условиях формирующегося многополярного миропорядка. Принципы свободы ценообразования и формирования курса национальной валюты на валютных рынках в учредительных актах международных финансовых организаций способствовали возникновению пробела в международном валютном праве, так как данный подход не предусматривает упорядочивания денежно-кредитной политики центральных банков. Эта проблема усугубляется принципом свободы движения капитала. На основе функционального и структурного анализа данное исследование выявляет сам пробел в международном валютном праве на глобальном уровне. Сравнительно-правовой анализ определяет пути его преодоления в учредительных актах региональных организаций, а также показывает раскол в подходах к регулированию взаимодействия между такими организациями. Автор приходит к выводу о том, что учредительные акты региональных организаций закрепляют не просто положения о валютных обязательствах государств, входящих в такие организации, но и принципы упорядочивания денежно-кредитной политики центральных банков. Более того, в мире сформировались принципы международного правового регулирования взаимодействия этих региональных организаций в рамках БРИКС, принципиально отличающиеся от подхода коллективного Запада.

**Ключевые слова:** международное право, международное валютное право, международное финансовое право, свобода движения капитала, свобода ценообразования, валютный курс, БРИКС, МВФ, ВТО, ЕАЭС, принципы рыночной экономики, центральный банк, денежно-кредитная политика, международное денежно-кредитное регулирование, манипулирование валютным курсом.

### **Abstract**

The article explores the role of international law in overcoming the imbalances of the world monetary system in the emerging multipolar world order. The principles of freedom of pricing and the formation of the national currency exchange rate in the foreign exchange markets in the constituent acts of international financial organizations contributed to the emergence of a gap in international monetary law, since this approach does not provide for the streamlining of the monetary policy of central banks. This problem is compounded by the principle of free movement of capital. Based on functional and structural analysis, this study reveals the gap itself in international monetary law at the global level. Comparative legal analysis identifies ways to overcome it in the constituent acts of regional

organizations, and also shows a split in approaches to regulating interaction between such organizations. The author comes to the conclusion that the constituent acts of regional organizations fix not only the provisions on the currency obligations of the states that are members of such organizations, but also the principles of streamlining the monetary policy of central banks. Moreover, the principles of international legal regulation of the interaction of these regional organizations within the framework of BRICS have been formed in the world, which are fundamentally different from the approach of the collective West.

**Keywords:** international law, international monetary law, international financial law, capital flow, pricing discretion, exchange rate, BRICS, IMF, WTO, EAEU, market economy principles, central bank, monetary policy, international monetary regulation, exchange rate manipulation.

## Введение

Преодоление дисбалансов в мировой экономике остается одной из важнейших задач, стоящих перед мировым сообществом. Ее глобальный характер требует переосмысления роли международного права, которое часто оказывается единственным стабилизирующим фактором мировой валютной системы, волатильность которой стала следствием закрепления принципов открытой рыночной экономики в международных договорах, а точнее – либерализации.

Асимметрия информации Джозефа Стиглица, Майкла Спенса и Джорджа Акерлофа<sup>1</sup> [8] не дает свободному рынку в условиях дерегулирования самостоятельно корректироваться из-за нерационального поведения индивидов, что так необходимо для достижения равновесия цен в условиях их свободного формирования. При этом учредительные акты Международного валютного фонда (далее – МВФ) и Всемирной торговой организации (далее – ВТО), ставшие одной из основ нынешней мировой экономики, оставляют вопросы ценообразования неурегулированными, что означает его (ценообразования) свободу<sup>2</sup>. Стоит, правда, оговориться, что данная модель была достаточно устойчивой и жизнеспособной, но только до присоединения стран бывшего соцлагеря к вышеуказанным учредительным актам, о чем наилучшим образом свидетельствует необходимость создания «Группы Двадцати»<sup>3</sup>.

Жизнеспособность нынешней модели может быть оспорена тем, что к концу 60-х гг. XX в. она оказалась на грани развала, а отмена золотого стандарта стала, как считают многие западные

ученые, «тихой революцией» в мировой валютной системе [11. – Р. 582].

При этом передел архитектуры мировой валютной системы вряд ли можно назвать революцией. Как известно, до 1971 г. курсы валют развитых стран были фиксированы к курсу доллара США, а курс доллара США – к ценам на золото<sup>4</sup>. Но цены на золото формировались тоже на рынке<sup>5</sup> (несмотря на то, что центральными банками предпринимались попытки удержать его стоимость на определенном уровне) [10]. Это означает, что произошла скорее эволюция 1) представления о том, какую роль играет центральный банк и 2) толкования его полномочий по ведению денежно кредитной политики.

Вместе с тем Лоуэнфелд охарактеризовал «тихую революцию» как «институт (МВФ. – добавлено М. Г.), который был сохранен как «скелет»; но фундаментальный принцип был заменен на отсутствие регулирования, а его миссия постепенно изменилась» [13. – Р. 582; 17. – Р. 382]. С таким выводом отчасти можно согласиться, так как миссия МВФ лишь претерпела изменения (без революции). Об этом свидетельствует, помимо формирования цены на золото на рынках ценных металлов, и то, что изменение международной валютной системы, вызванное переходом от фиксированного курса валютного режима к свободноплавающему, хотя и привело к некоторым изменениям в международно-правовом регулировании торговых отношений, но не к пересмотру самих принципов такого регулирования. Как известно, договаривающиеся стороны ГАТТ лишь создали Рабочую группу, целью которой было адаптировать существующий механизм в статье II:6 к новой

<sup>1</sup> URL: <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2001/popular-information/>

<sup>2</sup> См.: например, т 6, 7 и др. ГАТТ ВТО; статьи 1 и 4 Статей Соглашения МВФ.

<sup>3</sup> После присоединения стран бывшего соцлагеря решение проблем, связанных с дисбалансами цен на мировых рынках, стало невозможным в ограниченном формате «Группы

Семи» (после присоединения России – «Группы Восьми»); URL: [https://www.cbr.ru/about\\_br/ip/momo/g20/](https://www.cbr.ru/about_br/ip/momo/g20/).

<sup>4</sup> URL: <https://blogs.imf.org/2021/08/16/from-the-history-books-the-rethinking-of-the-international-monetary-system/>

<sup>5</sup> URL: <https://www.gold.org/what-we-do/official-institutions/central-bank-gold-agreements/historic-gold-agreements>

системе плавающих валютных курсов<sup>1</sup>. В 1980 г. эта Рабочая группа приняла Руководящие принципы для сохранения механизма нейтрализации влияния девальвации обменного курса на конкретные тарифы договаривающихся сторон и создала методологию расчета обесценивания валюты, которая стала выполняться МВФ<sup>2</sup>. При расчете учитывался средневзвешенный обменный курс за предыдущие шесть месяцев с учетом валют торговых партнеров. Эти принципы были включены позже в Генеральное соглашение по тарифам и торговле 1994 г.<sup>3</sup>

Вместе с тем либерализация международно-правового регулирования экономических отношений, ставшая следствием закрепления свободы ценообразования, привела к необходимости дерегулирования и на внутригосударственном уровне [6]. Так, законодательства стран закрепили за центральными банками исключительную компетенцию вести денежно-кредитную (монетарную) политику, в чем они (центральные банки) свободны от органов исполнительной власти<sup>4</sup>. Такой же принцип закреплен и в статье 127 Договора о функционировании ЕС, согласно которому ЕЦБ, будучи институтом ЕС, ведет денежно-кредитную политику независимо от других институтов ЕС и органов исполнительной власти (включая местные) государств – членов ЕС.

Наконец, ошибочное представление о том, что в условиях дерегулирования регулятор (центральный банк) будет выполнять роль стабилизатора национальных валютных систем, а соблюдая обязательства, вытекающие из международных актов, – глобальной системы, привело к формированию пробела в международном валютном праве: учредительные акты универсальных финансовых организаций закрепляют общие принципы стабилизации цен, но не закрепляют никаких обязательств по упорядочиванию денежно-кредитной политики центральных банков в условиях интеграции национальных валютных систем в мировую. Другими словами, в единой мировой валютной системе, основанной на валютных системах стран

мира, центральные банки ведут разнонаправленные курсы денежно-кредитной политики.

В результате за последние три десятилетия мир претерпел сразу несколько разрушительных кризисов, которые стали мировыми именно из-за свободы движения капитала, нацеленного на свободу ценообразования, и отсутствия обязательств стран упорядочить денежно-кредитную политику. Наилучшим свидетельством этому является то, что после распада социалистического блока в начале 1990-х г. (не прошло и 10 лет) разразился восточно-азиатский кризис 1998 г., который стал первым мировым кризисом после присоединения подавляющей части стран мира к тем международным договорам и соглашениям, которые учредили МВФ, Всемирный банк и ВТО. Он же вызвал отток капитала из всех развивающихся стран. В том же году произошел дефолт в России.

Менее чем через 10 лет в 2007 г. снова начинается кризис, который к 2009 г. распространился на весь мир. Проанализировав итоги этого кризиса, развитые страны «Группы Восьми» пришли к выводу, что необходимо реформировать мировую финансовую систему и создать условия для принятия срочных мер по преодолению последствий кризиса с привлечением развивающихся стран<sup>5</sup>. В том же 2009 г. по инициативе России прошел первый форум БРИК (с 2011 г. после присоединения ЮАР – БРИКС) на уровне глав государств, целью которого было координировать экономические потенциалы стран «в пользу более демократического и справедливого многополярного миропорядка, основанного на верховенстве международного права...»<sup>6</sup>.

Спустя всего год после мирового экономического кризиса начался европейский долговой кризис, который стал проверкой на прочность не только экономики ЕС, но и самой идеи общей Европы. Затем с конца 2012 и до 2020 г. обвалились валюты развивающихся стран. Одной из первых стала индийская рупия, а затем и курсы валют Бразилии, ЮАР, Аргентины, России, большинства стран СНГ, Мексики, Индонезии, Ирана, Турции и

<sup>1</sup> Guidelines for Decisions under Article II:6(a) of the General Agreement (L/4938, 27S/28-29).

<sup>2</sup> Там же.

<sup>3</sup> Статья 1(b)(iv) ГАТТ.

<sup>4</sup> См.: например, статья 75 Конституции Российской Федерации 1993 г.

<sup>5</sup> G8. Responsible Leadership for a Sustainable Future / 2008. – URL: <http://www.g8.utoronto.ca/summit/2009laquila/2009-declaration.pdf>. Para. 27

<sup>6</sup> Пункт 12 Совместного заявления лидеров стран БРИК (г. Екатеринбург, Россия, 16 июня 2009 г.). Данная Декларация в пункте 1 также подчеркивает роль «Группы Двдцати» в решении проблем, связанных с последствиями кризиса 2007–2009 г.

др.<sup>1</sup> Более того, некоторые из этих стран входят в число крупнейших экономик мира («Группу Двадцати»)<sup>2</sup>. Данный феномен, однако, не принято называть валютным кризисом развивающихся стран. При этом стоит заметить, что обвал курсов валют начался именно тогда, когда рост мировой торговли и мировой экономики стал коррелироваться<sup>3</sup> – глобализация стала реальностью. Это говорит также и о невозможности обеспечить стабильность мировой валютной системы в условиях свободы движения капитала в странах с разными «базовыми экономическими условиями»<sup>4</sup>, требующими разных правил ведения денежно-кредитной политики центральных банков.

Наконец, в 2020 г. начался кризис, вызванный пандемией COVID-19. Как итог, мировая валютная система находится в условиях перманентного кризиса с начала XXI в., что отличает последние два десятилетия от предыдущего. В данном исследовании демонстрируется стабилизирующая роль международного права, так как перманентный кризис стал следствием именно дерегулирования.

### **Проблемы ценообразования в международном праве**

Чтобы обеспечить естественное функционирование мировых рынков, необходима свободная конкуренция, в основе которой лежит свобода ценообразования, так как тарифное регулирование будет всегда ставить одних производителей выше других. В том случае если издержки лягут на плечи органов власти, то последние монополизуют рынок капитала, ограничивая тем самым рынок и сокращая потенциал для конкуренции. Такой подход подразумевает закрепление этих принципов как в учредительном акте МВФ, так и в международных торговых соглашениях, принятых в рамках ВТО.

Принципы конкуренции в международных актах ВТО направлены на продвижение и поддержание свободной и открытой торговой системы, основанной на свободном и открытом рынке и прин-

ципах конкуренции, охватывающих как внутреннее, так и международные рынки [14]. Как следствие, ВТО нацелена на снижение и устранение торговых барьеров – либерализации, которая подобна дерегулированию в учредительном акте МВФ (последний только в сфере движения капитала и формирования курсов валют на валютных рынках). Эти меры направлены скорее на создание равных конкурентных условий для хозяйствующих субъектов, в то время как для государств их действие сужено зачастую до преодоления критических последствий непредсказуемого движения товаров, услуг и капитала, а также на состояние платежного баланса ввиду того, что динамика цен оказывает непосредственное влияние на приток и отток капитала<sup>5</sup>. Суверенитет стран, который должен оставаться стержнем международного экономического права в целом, вынуждает их (страны, самих субъектов международного права) находить иные пути согласования своих волей [7], что привело к регионализации в международном праве [3].

Невозможность создать равные возможности для стран в условиях дерегулирования вынудило некоторые страны с крупнейшими экономиками мира девальвировать курсы своих валют в целях стимулирования экономического восстановления и роста (в частности, США, ЕС, Россию, Китай и др.) [17]. Последствия таких действий были хорошо известны и раньше, ввиду чего обменные курсы были предметом переговоров еще при разработке Гаванской хартии<sup>6</sup> в части, касающейся принятия руководящих принципов по тарифам<sup>7</sup>.

Согласно идее, доминировавшей в преддверии принятия вышеуказанного акта, увеличение тарифов до переговоров для создания более благоприятных условий во время самих переговоров, могло нарушить их (переговоры), так как они включали не только увеличение тарифов или пошлин, но и девальвацию валют как инструмента ограничения доступа на внутренние рынки, для чего, собственно, и вводятся все ограничения, включая

<sup>1</sup> Euronet Worldwide (NASDAQ: EEFY); URL: <https://www.xe.com/currencycharts/>

<sup>2</sup> Например, Россия, Индонезия, Бразилия, Аргентина, Индия, ЮАР, Турция: G20 Participants. – URL: <https://g20.org/about-the-g20/#:~:text=The%20members%20of%20the%20G20,invited%20as%20a%20permanent%20guest.>

<sup>3</sup> Trade set to plunge as COVID-19 pandemic upends global economy // Press Release. 8 April 2020. – Chart 2. – URL: [https://www.wto.org/english/news\\_e/pres20\\_e/pr855\\_e.htm](https://www.wto.org/english/news_e/pres20_e/pr855_e.htm).

<sup>4</sup> Статья 4 Статей Соглашения МВФ.

<sup>5</sup> Статьи 12 и 18 ГАТТ; раздел 4 статьи 5 Статей Соглашения МВФ.

<sup>6</sup> URL: [https://www.wto.org/english/docs\\_e/legal\\_e/havana\\_e.pdf](https://www.wto.org/english/docs_e/legal_e/havana_e.pdf)

<sup>7</sup> Там же. – С. 383–384. В разделе Е приложения 10 к Докладу о работе Первой сессии Подготовительного комитета Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и занятости (Е/РС/Т/33) говорится о необходимости избежать введения новых тарифных или других ограничительных мер.

сами тарифы или таможенные пошлины. По этой же причине допускается изменение тарифов вследствие девальвации или ревальвации валюты из-за базовых экономических условий<sup>1</sup>. Другими словами, не органы власти ограничивают доступ на рынки, а сам рынок. Однако проблемы неравенства стран, вызванного свободой движения капитала, формированием курсов валют на валютных рынках и конкуренцией товаров разного происхождения (стран), обсуждались и позже.

Так, в Декларации 1984 г. говорится: «Договаривающиеся стороны также признают, что приспособление к неопределенности, связанной с нестабильностью валютного рынка, может оказаться более затруднительным для малых торговых предприятий из-за ограниченных возможностей хеджирования рисков, а также для малых торгующих стран и развивающихся стран, в частности, из-за географических аспектов, затрудняющих диверсификацию торговли<sup>2</sup>.

Такой же точки зрения придерживается, в частности, и Международный валютный фонд, который считает, что у малых стран также ограничены возможности хеджирования рисков, связанных с колебаниями на валютных рынках<sup>3</sup>. При этом зарубежные ученые раскрывают эту проблему еще глубже, указывая на то, что наименее развитые страны наталкиваются на дилемму. С одной стороны, отказ от девальвации валюты ухудшает условия торговли. С другой стороны, им (наименее развитым странам) необходим относительно стабильный номинальный обменный курс для поддержания стабильности внутренней денежно-кредитной системы. Эта дилемма приводит к постоянному повышению реального курса национальных валют и, следовательно, стимулирует импорт, что негативно сказывается на платежном балансе и уровне внешнего суверенного долга перед МВФ [9. – Р. 26].

В пользу этого свидетельствует совместное исследование Организации экономического сотрудничества и развития (далее – ОЭСР) и ВТО, которое показывает, что либерализация регулирования международных валютных и торговых отно-

шений, допускающая изменение курса национальной валюты, вызывает изменения в платежном балансе, а соответственно, и отражается на уровне безработицы, экономической активности и проч.<sup>4</sup>

Наконец, еще одно исследование ОЭСР, касающееся влияния резких колебаний обменного курса в двух небольших странах с открытой экономикой – Чили и Новой Зеландии, – показывает (на основе эконометрического анализа), что небольшие экономики, как правило, в большей степени подвержены влиянию колебаний валютных курсов, чем более крупные экономики, такие как ЕС, США или Китай [12].

Все эти исследования показывают, что соотношение между курсом национальной валюты и притоком и оттоком капитала неспособно обеспечить достижение той цели, которую преследовали разработчики учредительных актов международных торговых и финансовых организаций. Что касается положений ГАТТ, то они ограничены в вопросах ценообразования ввиду того, что статья 15 четко разграничивает обязанности государств-членов в сфере торговли от валютных обязательств, провозглашая, что: «во всех случаях, когда договаривающиеся стороны призваны рассматривать или иметь дело с проблемами, касающимися валютных резервов, платежных балансов или договоренностей, касающихся иностранной валюты, они в полном объеме консультируются с Международным валютным фондом. В таких консультациях договаривающиеся стороны принимают все данные статистики и другие факты, представляемые Фондом в отношении иностранной валюты, валютных резервов и платежных балансов, и принимают определение Фонда относительно того, соответствует ли действие договаривающейся стороны по валютным вопросам Статьям Соглашения о Международном валютном фонде...»<sup>5</sup>. В дополнение к этому последний пункт этой же статьи гласит, что эти положения не могут препятствовать каким-либо валютным ограничениям, примененным в соответствии со Статьями Соглашения об МВФ<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> URL: [https://www.wto.org/english/docs\\_e/legal\\_e/havana\\_e.pdf](https://www.wto.org/english/docs_e/legal_e/havana_e.pdf)

<sup>2</sup> Exchange Rate Fluctuations and their Effect on Trade. Fortieth Session of the CONTRACTING PARTIES. Action taken on 30 November 1984. L/5761. Para. 2. – URL: <https://docs.wto.org/gattdocs/q/GGL5799/5761.PDF>.

<sup>3</sup> Exchange Rate Volatility and World Trade / WT/GC/444, IMF Occasional Paper 30, 1984. Para. 26, 28 and 59.

<sup>4</sup> Aid for Trade at a Glance 2011: Showing Results. 2011. – P. 99. – URL: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264117471-en>.

<sup>5</sup> Пункт 2 статьи 15 ГАТТ.

<sup>6</sup> Пункт 9 (а) статьи 15 ГАТТ.

Ярким примером здесь может служить спор Доминиканской Республики и Гондураса по разрешению споров ВТО, в котором гондурасская сторона заявляла, что валютный сбор при импорте табачной продукции Доминиканской Республикой определялся из стоимости импортной цены, а не ограничения на обмен валютами, которое вводят соответствующие органы власти государств-членов, а потому эту меру следовало признать как барьер, не подпадающий под исключение, закрепленное в последнем пункте статьи 15 ГАТТ<sup>1</sup>. Однако Доминиканская Республика аргументировала свою позицию тем, что ограничения были введены на сами операции с иностранными валютами органами власти, а точнее – на обмен валют, которые были одобрены Международным валютным фондом и не выходили за рамки валютных обязательств Доминиканской Республики<sup>2</sup>. Сам же Орган по разрешению споров ВТО в своем заключении согласился с аргументом Гондураса, что тариф на импортируемую продукцию, применяемый Доминиканской Республикой, является ограничением самого импорта, а не ограничением на обмен валют, а также, что Доминиканская Республика не предъявила свидетельства того, что МВФ одобрил введение таких ограничений<sup>3</sup>.

Еще один пример, который следует упомянуть в данной статье, – это двухстороннее соглашение между США и КНР 2020 г., согласно которому Китай обязуется импортировать товары из США при одновременном исполнении своих обязательств перед МВФ и отказа от искусственного снижения курса национальной валюты<sup>4</sup>, притом что денежно-кредитная политика Народного банка Китая ранее не становилась предметом применения каких-либо санкций со стороны МВФ в данном ключе. Заключение данного торгового Соглашения 2020 г. было продиктовано необходимостью преодоления дефицита платежного баланса США для снижения профицита платежного баланса КНР, так как искусственная девальвация юаня аннулировала бы какие-либо тарифы и санкции, а потому ревальвация юаня до уровня, соответствующего рыночному курсу, позволила бы предприятиям КНР и США конкурировать на равных условиях исходя из рыночной цены, а не цены, сформировавшейся в результате интервенции регулятора.

Все вышеуказанные примеры наглядно демонстрируют не только дисбаланс в мировой экономике в отсутствие дополнительных соглашений к учредительным актам МВФ и ВТО, но и необходимость формулирования более четких положений о валютных обязательствах, закрепленных в статье 4 учредительного акта МВФ, учитывая, что валютные обязательства признаются Генеральным соглашением по тарифам и торговле как условие, без которого цели ГАТТ могут быть «сведены на нет»<sup>5</sup>.

### **Монетарные факторы ценообразования и валютные обязательства стран**

Соотнесение курса валюты к притоку и оттоку капитала только на первый взгляд подразумевает ведение такой курсовой политики, которая отвечала бы принципам свободной конкуренции на мировых рынках, а точнее – отказу от манипулирования валютным курсом для создания конкурентных преимуществ для экспортеров этой страны, что видно из анализа в предыдущем разделе. Он же показывает, что именно формирование курса валюты на валютном рынке и становится каналом распространения динамики цен по всему миру, начиная от мировых рынков и заканчивая национальными.

Причина этого еще заключается и в том, что если в малых странах сложно диверсифицировать торговлю по странам, то приток капитала будет в основном зависеть от цен на внутренних рынках торгового партнера, ввиду чего и курс национальной валюты будет также зависеть от этого государства. Кроме того, свобода ценообразования поставит центральный банк этого государства в условия, когда для стабилизации цен ему будет необходимо принимать меры, порой усугубляющие торговые отношения. При этом курс национальной валюты будет непременно отражать колебания, вызванные факторами, не имеющими прямого отношения к базовым экономическим условиям этой страны, на что отсылают положения статьи 4 учредительного акта МВФ. Наконец, свобода ценообразования и трансграничное движение капитала – ныне действующие принципы международного валютного права – подразумевают интеграцию валютных систем стран мира в мировую валютную систему, из-за чего уже подав-

<sup>1</sup> WTO Dispute Settlement Body. Dominican Republic – Measures Affecting the Importation and Internal Sale of Cigarettes. WT/DS302/R. 26 November 2004. Para. 4.2. – URL: [https://www.wto.org/english/tratop\\_e/dispu\\_e/302r\\_e.pdf](https://www.wto.org/english/tratop_e/dispu_e/302r_e.pdf).

<sup>2</sup> Там же. – Пункт 4.117.

<sup>3</sup> Там же. – Пункты 8.1(c) и 8.1.(d).

<sup>4</sup> Раздел 5 Торгового соглашения между США и КНР 2020 г.

<sup>5</sup> Пункт 7 статьи 15 ГАТТ.

ляющему большинству стран мира приходится стабилизировать цены, формирующиеся в других странах или же на тех рынках, регулирование которых не подпадает под их юрисдикцию.

Здесь стоит вернуться к работе Стиглица, но только уже к Докладу Комиссии по основным показателям экономической деятельности и социального прогресса (Комиссии Стиглица) в рамках ООН, в котором параграф 3 указывает на главную ошибку, которую допустили как законодатели стран, так и разработчики международных договоров и соглашений, учредившие единую мировую валютную систему, основанную на принципах открытой рыночной экономики, т. е. либерализации регулирования международных валютных отношений [16. – Р. 61].

Если либерализация стала не причиной наступления самого мирового финансового кризиса 2007–2009 г., а условием, при котором этот кризис стал возможен, то отсюда следует, что перед законодателями и разработчиками международных договоров встал философский вопрос: будет ли рынок корректироваться самостоятельно?<sup>1</sup> Доклад далее разъясняет, что если системно значимые финансовые организации будут знать, что в случае наступления банкротства органы власти будут их спасать (предоставлять займы, так как в ином случае под угрозой окажется вся финансовая система страны), то вероятность ведения рискованной деятельности увеличивается [16. – Р. 62–63].

Если рынок не способен самостоятельно корректироваться ввиду того, что индивиды будут считать свое поведение рациональным только относительно полученной информации и представления о том, как поведут себя органы власти в случае наступления кризиса, то в совокупности рынок будет подвержен разным рациональным поведением. В том случае если это происходит в условиях свободы движения капитала и либерализации международного валютного права, то та же самая проблема рационального поведения будет препятствовать мировым рынкам стремиться к балансу, из-за чего нерациональным будет и поведение государств. Однако формирование курса на валютных рынках не выдерживает никакой критики по еще одной причине – невозможность пресечь манипулирование валютным курсом.

Ввиду того что для осуществления международных расчетов требуется доступ к иностранной валюте, встает вопрос о стабильности платежного баланса государств. Так, по мере роста мировой торговли растет и спрос на мировую валюту. Это значит, что в условиях, когда курс национальной валюты должен соотноситься с притоком и оттоком капитала (формироваться на валютном рынке), у остальных государств остается преимущественно три доступа к мировой валюте: экспорт товаров, привлечение займов у эмитента мировой валюты и доступ к внутренним рынкам эмитента. Последний будет подразумевать снижение торговых барьеров, так как в рамках действующих принципов международного торгового права эмиссия резервной валюты каким-либо государством будет подразумевать гарантии доступа к внутренним рынкам других стран. По этой причине для других стран увеличение торговых барьеров будет означать наступление дефицита платежного баланса. Как следствие, развивающиеся страны будут вынуждены обеспечить свободу движения капитала даже в условиях снижения курса национальной валюты, что будет означать усиление оттока капитала, а соответственно, и дальнейшее снижение курса национальной валюты.

Такая практика приводит не только к росту цен в развивающихся странах, но и снижению стоимости экспортных товаров этих стран на мировых рынках, в особенности на рынках стран эмитентов резервных (мировых) валют, вынуждая последних постоянно увеличивать денежную массу, притом что цены продолжают падать по мере ее (денежной массы) роста.

Как известно, именно из-за падения цен в Еврозоне ЕЦБ выкупал гособлигации на вторичном рынке, что привело к спорам в Суде ЕС. Более того, из-за постоянного снижения курсов валют в развивающихся странах центральные банки западных стран исчерпали потенциал увеличения денежной массы традиционными методами, определенными как операции, осуществляемые центральными банками<sup>2</sup>, и приступили к применению нестандартных мер.

Нестандартные меры принимались еще во время кризиса суверенного долга Еврозоны, когда

<sup>1</sup> Ответ на этот вопрос был дан ответ самим Стиглицем в работе об асимметрии информации [14].

<sup>2</sup> См.: например, Section 14 of the US Federal Reserve Act; URL: <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/section14.htm>;

Chapter 4 of the Protocol (No 4) of the Treaty for the Functioning of the European Union; URL: <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:12012E/TXT:en:PDF>.

предпринимались попытки спасти экономику Греции Европейским центральным банком, Международным валютным фондом и Европейской комиссией. Их (нестандартных мер) необходимость стала не просто следствием несостоятельности либерализации в ведении денежно-кредитной политики центральными банками и их независимости, которая лежит в основе международного денежно-кредитного регулирования, но и причиной споров в Суде ЕС между инвесторами, Германией и ЕЦБ, где Суд ЕС, вынужденный балансировать между принципом солидарности и принципами рыночного ценообразования единой валюты евро, а также определить границы полномочий ЕЦБ. При этом в своих решениях Суд ЕС дал толкование не только положениям статей 123 и 127 Договора о функционировании ЕС, но и законам экономики.

Европейский центральный банк с 2015 г. принял ряд решений по выкупу гособлигаций государств – членов Еврозоны для обеспечения уровня инфляции около 2%<sup>1</sup>. Однако, по мнению заявителей из Германии, это привело к тому, что ЕЦБ стал основным источником финансирования бюджета Греции, что было оценено как *ultra vires*<sup>2</sup>, так как статья 123 Договора о функционировании ЕС запрещает монетарное финансирование (выкуп гособлигаций напрямую у эмитента) органов исполнительной власти и институтов ЕС.

Тем не менее Суд ЕС встал на сторону ЕЦБ, посчитав, что монетарное финансирование означает лишь прямое приобретение гособлигаций Европейским центральным банком у органов исполнительной власти, а не на вторичном рынке, что было определено в пользу ЕЦБ<sup>3</sup>.

Другими словами, Суд ЕС решил, что объем выкупа гособлигаций на вторичном рынке не повлечет таких же последствий для финансовой системы, которые наступили бы, если бы ЕЦБ выкупал эти

облигации напрямую – осуществлял бы монетарное финансирование, притом что сроки и период выкупа были определены в решениях ЕЦБ. При этом отсутствие конкретных дат нельзя было рассматривать инвесторами как гарантии того, что ЕЦБ выкупит эти гособлигации именно тогда, когда он (инвестор) сможет извлечь выгоду<sup>4</sup>.

Из формулировок Суда ЕС можно сделать вывод, что стоимость и доходность гособлигаций все же сформировались на открытом рынке, так как их покупали частные инвесторы. Более того, по мнению Суда ЕС, ЕЦБ определял общий срок и размер выкупа гособлигаций для обеспечения эффективности его денежно-кредитной политики, так как в таком случае индивиды (в частности, инвесторы) смогут рассчитывать на то, что денежная масса увеличится до уровня, необходимого для достижения цели в 2%<sup>5</sup>.

Вероятно, это стало частичной легализацией монетарного финансирования в ЕС, однако в этом случае независимость ЕЦБ может быть поставлена под сомнение, а это жизненно необходимо для любого мегарегулятора (центрального банка), поскольку инфляционные ожидания относятся к коммуникации центрального банка. Другими словами, ожидание индивидов будет всегда основано (в том числе) на том, будут ли действия центрального банка понятными, предсказуемыми, а самое главное – эффективными.

В истории коммуникации центрального банка в международном праве большую роль сыграло другое дело Суда ЕС, где инвесторы подали жалобу на действия ЕЦБ, так как они (инвесторы) не ожидали объявления частичного дефолта Грецией, сославшись на заявление представителя ЕЦБ. Суд ЕС и тогда встал на сторону ЕЦБ, заявив, что вопросы госдолга находятся в компетенции государств – членов ЕС, а заявления ЕЦБ нужно было интерпретировать именно с учетом его полномочий<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> Article 1 of the Decision (EU) 2015/774 of the European Central Bank of 4 March 2015 on a secondary markets public sector asset purchase programme (ECB/2015/10); Decision (EU) 2015/2464 of the European Central Bank of 16 December 2015 amending Decision (EU) 2015/774 on a secondary markets public sector asset purchase programme (ECB/2015/48); Decision (EU) 2016/702 of the European Central Bank of 18 April 2016 amending Decision (EU) 2015/774 on a secondary markets public sector asset purchase programme (ECB/2016/8); Decision (EU) 2017/100 of the European Central Bank of 11 January 2017 amending Decision (EU) 2015/774 on a secondary markets public sector asset purchase programme (ECB/2017/1).

<sup>2</sup> Para. 14 & 15 of the Judgement of 11.12.2018 – Case C-439/17 Weiss and Others. – URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:62017CJ0493&from=GA>.

<sup>3</sup> Там же. – Пункты 103–104.

<sup>4</sup> Там же. – П. 116.

<sup>5</sup> Там же. – Пункты 111–112.

<sup>6</sup> Para. 136–144 of the Judgment of the General Court (Third Chamber). ECLI:EU:T:2019:353. 23 May 2019. – URL: <https://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?docid=214384&mode=req&pageIndex=1&dir=&occ=first&part=1&text=&doclang=EN&cid=136217>

Другими словами, Суд ЕС не поставил под сомнение возможность ориентироваться на заявления представителей ЕЦБ, он лишь определил место словесных интервенций в европейском денежно-кредитном регулировании.

Как следствие, Суду ЕС пришлось интерпретировать законы экономики (в разрезе рационального поведения) только потому, что ЕЦБ, будучи независимым от других институтов ЕС, был ограничен в своих действиях, так как, с одной стороны, Договор о ЕС учредил Еврозону при сохранении разных бюджетов, а с другой – цены на мировых рынках формировались под влиянием девальвирующихся валют развивающихся стран, вызывая падение цен в зоне евро, а расширение инструментария (применение нестандартных мер) застало врасплох индивидов, выстраивающих свое поведение относительно (в том числе) того, как ЕЦБ обосновывал свои решения через коммуникацию.

В 2020 г. разразилась пандемия COVID-19, которая не просто усилила дисбалансы, появившиеся задолго до нее, но и привнесла новые проблемы: карантинные меры разорвали глобальные цепочки добавленной стоимости, производства, пострадала логистика, приостановилось движение товаров, услуг и рабочей силы. При этом свобода движения капитала – причина всех дисбалансов, начавшихся еще до пандемии, сохранилась. В условиях, когда государства были вынуждены применять ограничительные меры, сместившие «вектор правового регулирования в сторону усиления публично-правовых основ» [2 – С. 7–12], перед центральными банками встали новые проблемы, связанные с тем, что в привычной для них среде, где доминировали рыночные факторы и их (центральных банков) интервенции, резко выросла доля бюджетного финансирования. Так, центральным банкам пришлось снова принимать очередные нестандартные меры, но теперь срочно.

Чтобы спасти экономику ЕС, ЕЦБ увеличил объем выкупа гособлигаций, что снова привело к спорам. На этот раз Федеральный Конституционный суд Германии признал программу по выкупу гособлигаций противоречащей принципу солидарности ЕС<sup>1</sup>. Проблема оказалась той же, что и раньше: пандемия привела к обвалу курсов валют

развивающихся стран, а свобода движения капитала и свободное ценообразование снова поставили Еврозону в условия возникновения дефляционной спирали<sup>2</sup> (падение экономики, вызывающее падение цен, что в свою очередь вызывает падение экономики), несмотря на то, что сам ЕЦБ все же пытался обеспечить наиболее пострадавшие страны с высоким уровнем государственного долга ликвидностью, условием предоставления которой и был выкуп гособлигаций.

Временное усиление органов исполнительной власти способно распределить финансовые ресурсы, включая и иностранные инвестиции [1. – С. 40], таким образом, чтобы стабилизировать цены. Однако этот способ зачастую становится лишь дополнением к инструментарию центральных банков в достижении ими своих целей. Такие попытки решить проблемы мировой, региональной и национальных экономик монетарными методами ставят денежно-кредитные власти перед дилеммой.

Если исключительная компетенция центрального банка – это стабилизация цен, то вопросы национального благосостояния ложатся в первую очередь на плечи самого рынка и органов исполнительной власти, притом что последние не несут ответственности в случаях, если рыночные факторы не улучшают положение граждан – органы исполнительной власти лишь создают условия в пределах своих полномочий, ограниченных принципами самой рыночной экономики (за исключением защиты уязвимых групп населения), а денежно-кредитная политика лишь направлена на стабилизацию цен, а не на их формирование. Для этого законодатели, как правило, предусматривают подотчетность органов исполнительной власти в том числе и центрального банка<sup>3</sup>.

Отсутствие единых для всех стран – участников мировых рынков подходов к стабилизации цен привело к тому, что уровень инфляции в развивающихся стран выше, чем в развитых<sup>4</sup>, а движение капитала усиливает разницу в ценах на разных рынках из-за изменения курсов валют. Наличие резервных валют при этом позволяет странам Запада преодолеть дефицит платежного баланса через расширение полномочий центрального

<sup>1</sup> BVerfG, Judgment of the Second Senate of 5 May 2020 - 2 BvR 859/15 -, para. 6.b. – URL: [http://www.bverfg.de/e/rs/20200505\\_2bvr085915en.html](http://www.bverfg.de/e/rs/20200505_2bvr085915en.html).

<sup>2</sup> URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-04-26/deflation-debate-heats-up-in-bond-market-ahead-of-fed-meeting>

<sup>3</sup> См.: Статья 5 Федерального закона от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» (последняя редакция).

<sup>4</sup> URL: <https://tradingeconomics.com/country-list/inflation-rate?continent=world>

банка – выкуп гособлигаций, так как резервные валюты все время растут в цене. В то же время платежные балансы развивающихся стран зависят от притока иностранной ликвидности – резервных валют, а потому и курс национальной валюты становится инструментом снижения оттока капитала через монетарное ограничение доступа на национальные рынки (необратимого снижения курса валюты развивающихся стран), из-за чего они будут вынуждены привлекать займы. Наконец, привлечение займов в условиях постоянных дисбалансов требует разработки других механизмов привлечения займов.

### Преодоление пробела

Из-за монетарных факторов ценообразования многие страны оказались в уязвимом положении, о чем говорят отчеты и доклады международных организаций<sup>1</sup>. Так, из-за недоступности кредитов МВФ и Всемирного банка для ряда пострадавших от кризисов стран популярность получили валютные своп-соглашения между центральными банками самих развивающихся стран [5. – С. 39].

Так, в 2014 г. на саммите БРИКС в Форталезе, Бразилия, были заключены Договор о создании пула условных валютных резервов БРИКС и Договор о Банке развития БРИКС. Пул БРИКС стал не просто дополнением к МВФ, он был создан с целью защитить экономики этих стран от внешних экономических шоков и односторонних санкций, которые тоже вносят свой вклад в дестабилизацию мировой финансовой системы и еще больше стимулируют страны создавать свои альтернативные мировой экономике региональные экономики с полным спектром межправительственных договоров и наднациональных органов.

Стоит заметить, что «Пул не обладает независимой международной правосубъектностью и не может заключать соглашения, выступать истцом и ответчиком в суде» [5. – С. 19], он является межправительственным договором, который Россия ратифицировала (Государственной Думой РФ) в

2015 г.<sup>2</sup> Федеральное законодательство Российской Федерации наделило Банк России «полномочиями по реализации прав и обязательств Российской Федерации по Договору о создании Пула условных валютных резервов стран БРИКС»<sup>3</sup>, а также обязало Министерство финансов Российской Федерации заключить с Банком России «соглашение о порядке взаимодействия, участия в управляющих органах и принятия согласованных решений по управлению Пулом условных валютных резервов стран БРИКС»<sup>4</sup>. Наконец, участие России в данном Договоре со странами БРИКС обеспечивается за счет тех средств, которые находятся в распоряжении Банка России<sup>5</sup>. Как результат, Банк России с центральными банками других государств-членов подписал Операционное соглашение в рамках Пула условных валютных резервов БРИКС<sup>6</sup>.

Таким образом, Банк России не только уполномочен осуществлять обязательства, взятые Российской Федерацией в соответствии с Договором о пуле, но и в рамках данного Договора уполномочен принимать решения и создавать нормативы совместно с другими центральными банками государств-членов. Увеличение объема ликвидности влечет изменение обменных курсов валют, структуры резервов, а применение своп-соглашений между центральными банками распространяет данные изменения на все стороны соглашения. Соответственно, такие соглашения являются правовым инструментом ведения международной денежно-кредитной политики. Они подразумевают взаимные обязательства между центральными банками как регуляторами национальных валютных режимов. Эти инструменты в рамках национальной юрисдикции закреплены в актах центральных банков, что делает их правовыми инструментами. При этом их применение для регулирования международной денежно-кредитной политики делает их международно-правовыми инструментами. Они отличаются от актов МВФ, однако направлены на решение той же задачи в международном валютном праве – формирование

<sup>1</sup> См.: URL: <https://unctad.org/news/its-time-move-beyond-debt-moratorium-and-finance-productive-capacities-least-developed>; URL: [https://unctad.org/system/files/official-document/lcd2021\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/lcd2021_en.pdf). – Р. 70.

<sup>2</sup> Федеральный закон от 2 мая 2015 г. № 107-ФЗ «О ратификации Договора о создании пула условных валютных резервов стран БРИКС».

<sup>3</sup> Там же. – Пункт 1 статьи 2.

<sup>4</sup> Там же. – Пункт 2 статьи 2.

<sup>5</sup> Там же. – Статья 3.

<sup>6</sup> См.: Центральный банк Российской Федерации: Информация о подписании центральными банками стран БРИКС Операционного соглашения в рамках Пула условных валютных резервов. – URL: [http://www.cbr.ru/press/pr.aspx?file=07072015\\_162910if2015-07-07116\\_10\\_14.htm](http://www.cbr.ru/press/pr.aspx?file=07072015_162910if2015-07-07116_10_14.htm); South African reserve Bank. Evolution of Reserves Management. – URL: <https://www.resbank.co.za/Markets/ForeignReserves/Evolution-ofReservesManagement/Pages/default.aspx>

условий для стабилизации движения капитала или платежного баланса, поддержания валютного режима, стабилизации международной финансовой системы и регулирования обменных курсов – международного денежно-кредитного регулирования. Наконец, Договор о пуле предусматривает особые условия для государств-членов, являющихся сторонами соглашений о предоставлении иностранной ликвидности государствам, не входящими в БРИКС, в рамках других региональных организаций и с МВФ. Наличие соглашений центрального банка государства – члена БРИКС с центральными банками названных групп стран влечет изменение правил и процедур ведения международной денежно-кредитной политики БРИКС, а именно международного денежно-кредитного регулирования в части преодоления дефицита платежного баланса посредством заключения своп-соглашений для обеспечения повышения роли национальных валют в системе международных валютных отношений. Однако если центральные банки государств – членов БРИКС являются также участниками еще и региональных организаций, то необходимо определить, какую роль центральные банки БРИКС играют в таких организациях.

Учредительные акты региональных организаций с участием стран БРИКС создали региональные механизмы стабилизации финансовой системы. Так, например, статья 64 Договора о Евразийском экономическом союзе предусматривает либерализацию валютного регулирования для создания единого валютного рынка, что осуществляется посредством закрепления обязательства по обеспечению полной конвертируемости национальной валюты государства – члена ЕАЭС к валютам других государств – членов ЕАЭС. Этот механизм, как и принцип соотношения курса валюты притоку и оттоку капитала, формирует правовую основу для свободы движения капитала на евразийском пространстве, но при этом обязывает государства – члены ЕАЭС координировать денежно-кредитные политики центральных банков<sup>1</sup>. По этой причине Высший совет

Евразийской экономической комиссии определяет на основе своих решений макроэкономические ориентиры, которые корректируют цели по денежно-кредитной политике центральных банков государств – членов ЕАЭС<sup>2</sup>.

ЕАЭС – интеграционная организация. Координация денежно-кредитной политики, которая обладает некоторыми сходными чертами с Европейской системой центральных банков<sup>3</sup> является куда более детальным регулированием валютных отношений между государствами, чем заключение своп-соглашений, которые упорядочивают некоторые макроэкономические показатели ввиду необратимой ориентации курса валюты запрашивающей стороны к курсу валюты другой стороны – центрального банка, предоставляющего иностранную ликвидность. Другими словами, денежно-кредитная политика этих центральных банков сближается.

Этот инструмент используется в Восточной и Юго-Восточной Азии, где на основе соглашений АСЕАН с Китаем, Японией и Южной Кореей (АСЕАН + 3) было принято Соглашение о Многосторонней инициативе Чианг Май, согласно которому страны этого региона могут запрашивать иностранную ликвидность (получить финансирование) через заключение многосторонних своп-соглашений между центральными банками этих стран<sup>4</sup>. При этом в 2020 г. в этом регионе был принят еще и Договор о Всеобъемлющем региональном экономическом партнерстве (далее – ВРЭП)<sup>5</sup>, который дополнил ГАТТ, но при этом предусматривает менее ограниченный доступ к национальным рынкам. Таким образом, ЕС потерял свой статус крупнейшего рынка, уступив ВРЭП.

Если торговые споры между странами мира решаются в рамках ВТО, то в отношении любого положения Соглашения ГАТТ ВТО, которое было инкорпорировано в ВРЭП, органы последнего могут применять соответствующие толкования в докладах комиссий ВТО и Органа по разрешению споров ВТО, принятых им для урегулирования споров, а решения и определения комиссии ВРЭП не

<sup>1</sup> См.: Статья 64 Договора о ЕАЭС.

<sup>2</sup> См: Пункт 1 Решения Высшей комиссии Евразийского экономического союза от 14 мая 2018 г. №11 «Об основных ориентирах макроэкономической политики государств – членов Евразийского экономического союза на 2018–2019 годы».

<sup>3</sup> Стоит также обратить внимание, что в рамках Союзного государства России и Беларуси были приняты дорожные карты по сближению макроэкономической политики, что углубляет координацию центральных банков этих стран.

– URL: <https://www.intex-press.by/2021/09/10/opublikovanosoderzhanie-28-soyuznyh-programm-integratsii-belarusi-i-rossii-ih-uzhe-utverdili-putin-i-lukashenko/>.

<sup>4</sup> Explanatory note “Chiang Mai Initiative Multilateralization.” 2019. July. – URL: <http://www.bsp.gov.ph/downloads/Publications/FAQs/CMIM.pdf>.

<sup>5</sup> URL: <https://rcepsec.org/legal-text/>

могут дополнять или урезать права и обязанности стран, вытекающих из ВРЭП<sup>1</sup>. В совокупности с Многосторонней инициативой Чанг Май о предоставлении иностранной ликвидности для преодоления дефицита платежного баланса в этом регионе, как и на евразийском пространстве, с его договорами о ЕАЭС появились альтернативы ВТО и МВФ.

Похожая ситуация и в Южной Азии, где Южно-Азиатская ассоциация регионального сотрудничества (далее – СААРС) предусматривает углубление сотрудничества в торговой и валютно-финансовой сферах. Учредительный акт СААРС предусматривает, помимо прочего, заключение двухсторонних соглашений с Резервным банком Индии<sup>2</sup>, что также позволяет координировать денежно-кредитную политику центральных банков государств – членов СААРС с денежно-кредитной политикой Индии.

В Южной и Восточной Африке и регионе Индийского океана также приняты международные договоры об интеграции и формировании единого валютного рынка в рамках Трансграничной инициативы (далее – ТГИ). Однако еще раньше в этом регионе было заключено валютное соглашение, предусматривающее создание Комиссии для проведения регулярных консультаций (не реже одного раза в год) в целях согласования интересов государств-членов по общим вопросам, касающимся денежно-кредитной и валютной политики. Более того, согласно данному соглашению, южноафриканский ранд являлся платежным средством и в Свазиленде, Лесото и Намибии<sup>3</sup>, а после формирования органов власти в этих странах, денежно-кредитная политика центральных банков этих стран все еще остается скоординированной [4].

Еще один регион, на который следовало бы обратить внимание – Южная Америка, где активное участие Бразилии в МЕРКОСУР, УНАСУР и Андском сообществе развития демонстрирует тенденции к углублению регионального сотрудничества притом, что Бразилия – единственная страна Южной Америки, которая участвует одновременно во всех основных региональных соглашениях, регулирующих экономические отношения. Более того, в 2006 г. было заключено Соглашение между Аргентиной и Бразилией, направленное на

осуществление платежей в национальных валютах договаривающихся сторон. Механизм начал функционировать в 2008 г., ожидается, что впоследствии он будет распространен на других членов МЕРКОСУР. Особенность этого механизма заключается в том, что Соглашение предусматривает расчет в срок 360 дней. Данное положение ограничивает риски, связанные с обменным курсом [15. – Р. 11]. Отсюда следует, что полномочия и правила ведения денежно-кредитной политики центральных банков Бразилии и Аргентины не подвержены изменениям ввиду отсутствия необходимости увеличения денежной массы и включения в структуру международных резервов национальных валют сторон данного Соглашения.

Эти тенденции показывают, что если ранее страны интегрировались в мировую экономику, то теперь в приоритете именно региональные экономики; если раньше паритет валют, закрепленный в Статьях соглашения МВФ, формировал базу для ведения денежно-кредитной политики центральными банками, то ныне центральные банки все чаще ориентируются на состояние финансовой системы регионов, а конкретно тех стран, с которыми они наиболее интегрированы, а не на мировые рынки. На первый взгляд это может привести к фрагментации международного валютного права. Однако даже если фрагментация и возможна, то она примет необычные формы.

Сотрудничество в рамках БРИКС изначально не воспринималось всерьез универсальными международными организациями. Однако принятие международных договоров, учредивших Пул резервных валют БРИКС и Банк развития БРИКС, заставило МВФ признать необходимость сотрудничества в таком формате. Так, международные резервы, которые формируются национальными центральными банками, региональными организациями и странами БРИКС, стало принято называть Глобальной сетью финансовой безопасности (далее – ГСФБ или Сеть).

ГСФБ, основанная на международных договорах и соглашениях, формирует на наших глазах принципиально новую архитектуру мировой валютно-финансовой системы. Несмотря на это, страны разделились на два лагеря относительно подхода к регулированию этой Сети. Страны Запада считают, что она должна регулироваться

<sup>1</sup> Статья 19.4.2 Договора о Всеобъемлющем региональном экономическом сотрудничестве.

<sup>2</sup> URL: [http://efsd.eabr.org/r/partners/Regional\\_finance\\_mechanism/SAARC\\_ru/](http://efsd.eabr.org/r/partners/Regional_finance_mechanism/SAARC_ru/)

<sup>3</sup> Статья 5 Трехстороннего валютного соглашения 1986 г.

Международным валютным фондом, который должен сохранить не только свой статус главного кредитора в мире, но и статус регулятора валютных курсов на основе принципов, закрепленных в статье 4 Статей соглашения МВФ. При этом страны БРИКС и многие развивающиеся страны «Группы Двадцати» выступают за более горизонтально ориентированную мировую валютно-финансовую систему. Такие различия и создают фрагментацию международного права, причем исходя не из регионализации, а из разниц подходов к регулированию отношений между региональными организациями.

Все страны БРИКС входят в региональные интеграционные организации или являются сторонами тесного экономического и валютно-финансового сотрудничества. В каждом из таких регионов валюты БРИКС играют центральную роль, а денежно-кредитная политика их центральных банков стала ориентиром для денежно-кредитной политики других стран соответствующих регионов. Например, своп-соглашения между Народным банком Китая с центральными банками других стран в рамках Соглашения о многосторонней инициативе Чيانг Май направлены не только на преодоление дефицита платежного баланса одного государства, но и на стабилизацию региональной финансовой безопасности. То же самое можно сказать и о СААРС, где центральные банки государств – членов СААРС заключают своп-соглашения именно с Резервным банком Индии. В Южной Африке тоже похожая ситуация, несмотря на то, что ранее некоторые страны использовали южно-африканский ранд в качестве платежного средства.

Вместе с тем центральные банки стран БРИКС заключают соглашения и между собой для преодоления дефицита платежного баланса, который наступает вследствие дисбалансов или, наоборот, сам является причиной дисбаланса мировой финансовой системы. Это еще раз показывает, что сотрудничество БРИКС выходит за рамки самих стран-участниц этого формата. Международные договоры в рамках БРИКС становятся неким средством координации потенциалов пяти региональных организаций, сохраняя при этом принципы рыночной экономики. В свою очередь БРИКС приобретает черты блока валют.

### **Заключение**

Свобода ценообразования, ставшая причиной разнонаправленных тенденций в развивающихся и развитых странах, привела к ситуации, когда начиная с 2007 г. мир находится в условиях перманентной волатильности.

Для стран Запада эволюция мировой валютно-финансовой системы не ограничивается только возросшей ролью центральных банков в новой международно-правовой системе регулирования. Меняется и их статус. Все чаще встает вопрос о необходимости обеспечения независимости центральных банков в кризисных ситуациях, так как для преодоления дисбалансов привлекаются и фискальные (налогово-бюджетные) власти, поскольку выкуп государственных облигаций стимулирует рост бюджетных расходов. Так, на Западе появляется новая тенденция – частичная легализация монетарного финансирования.

При этом валюты стран БРИКС естественным образом стали неким промежуточным звеном в распространении динамик цен мировой экономики на национальные. Если ранее для преодоления таких дисбалансов требовалось предоставление займов Международным валютным фондом, что, скорее, является разовой мерой, то перманентная турбулентность на мировых рынках потребовала создания новых механизмов предоставления займов, таких как валютные своп-соглашения. Однако они же стали и механизмами упорядочивания денежно-кредитной политики центральных банков в рамках уже региональных организаций сотрудничества и интеграции, и более того, посредством их сформировался отличный от западного подхода – восточный подход к координации таких региональных интеграционных организаций, закрепленных в договорах, принятых странами БРИКС. Они в том числе дополняют Статьи соглашения МВФ.

Соответственно, та роль, какую «Группа Двадцати», региональные организации без участия стран БРИКС, БРИКС и МВФ играют в развитии международного валютного права, требует дальнейших и более детальных исследований, так как новая архитектура мировой валютной системы все еще находится на стадии формирования.

### Список литературы

1. Курбанов Р. А., Налетов К. И. Развитие конституционных принципов в сфере регулирования экономики // Журнал Белорусского государственного университета. Право. – 2019. – № 3. – С. 38–42.
2. Курбанов Р. А., Налетов К. И., Беялова А. М. Ограничения прав и свобод в период новой коронавирусной инфекции (COVID-19): совершенствование правовых механизмов в период социально-экономических кризисов, новых вызовов и угроз // Экономика. Право. Общество. – 2021. – № 6 (1). – С. 7–12.
3. Капустина А. Я. Санкции в современном международном правопорядке: доклад на заседании Ученого совета Института законодательства и сравнительного правоведения при правительстве Российской Федерации. – URL: <http://www.izak.ru/institute/events/23-yanvarya-2019-g-pod-predsedatelstvom-direktora-instituta-akademika-ran-t-ya-khabrievoy-sostoyalos/>
4. Мехтеев М. Г. Международно-правовое регулирование механизмов преодоления дефицита платежного баланса: дис. ... канд. экон. наук, 2021.
5. Мехтеев М. Г. Регулирование своп-соглашений Федеральной резервной системы США с другими центральными банками в рамках международных финансовых механизмов // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. – 2016. – № 5 (60). – С. 37–43.
6. Нешатаева Т. Н. Мировой банк и Международный валютный фонд: правовая идея и реальность // Московский журнал международного права. – 1993. – № 2. – С. 82–100.
7. Шулятьев И. А. Пути реализации Российской Федерацией соглашений ВТО в современных условиях // Вопросы экономики и права. – 2018. – № 126. – С. 31–40.
8. Akerlof G., Spence M, Stiglitz J. L'asymetrie au coeur de la nouvelle microeconomie // Problemes Econ. – P. – 2001. – N 2734. – P. 1924.
9. Auboin M. Fulfilling the Marrakesh Mandate on Coherence: Ten Years of Cooperation between the WTO, IMF and World Bank // WTO Discussion Paper, No. 13. World Trade Organization (WTO). – Geneva, 2007.
10. Bordo M., Monnet E., Naef A. The Gold Pool (1961–1968) and the Fall of the Bretton Woods System. Lessons for Central Bank Cooperation : Working Paper 24016. – Cambridge : 2017. – November.
11. Boughton J. M. Silent Revolution. The International Monetary Fund 1979–1989. – Washington, 2001.
12. Huchet-Bourdon M., Korinek J. Trade Effects of Exchange Rates and their Volatility: Chile and New Zealand // OECD Trade Policy Papers. – 2012. – N. 136. – URL: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/5k9cvpldq533-en.pdf?expires=1642085748&id=id&accname=guest&checksum=DA28EF514E492F35D80EB9CA12B099D7>
13. Lowenfeld A. F. The International Monetary System: A Look Back Over Seven Decades of International Economic Law 13 (3), 2010.
14. Matsushita M. Basic Principles of the WTO and the Role of Competition Policy // Washington University Global Studies Law Review. – 2004. – Vol. 3. – Issue 2. – URL: [https://openscholarship.wustl.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1247&context=law\\_globalstudies](https://openscholarship.wustl.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1247&context=law_globalstudies).
15. Ocampo J. A., Titelman D. Regional Monetary Cooperation in Latin America // ADBI Working Paper Series. – 2012. – N 373. – August.
16. Stiglitz J. E. The Stiglitz Report. Reforming the International Monetary and Financial Systems in the Wake of the Global Crisis. – New York; London, 2010.
17. Thorstensen V., Müller C. How Does International Trade Regulation Addresses Exchange Rates Measures? 70 anos de Bretton Woods: balanços e perspectivas // Rev. direito GV. – 2014. N 10 (2). – July – December. – URL: <https://doi.org/10.1590/1808-2432201416>