



**О возможностях формирования альтернативных международных систем
расчетов с участием России**

*Солнцев О.Г., Сальников В.А., Медведев И.Д., Гнидченко А.А.,
Волков Р.Г., Ипатова И. Б., Пехальский Д.И., Ахметов Р.Р.*

Оглавление

1. Необходимость создания альтернативных международных систем расчетов	2
2. Выбор варианта решения	4
3. Основные проблемы и противоречия, сопряженные с формированием альтернативных международных систем расчетов	5
4. Основные контуры предлагаемой системы на стадии запуска	8
5. Механизм функционирования системы	14
6. Дополнительные условия обеспечения работоспособности предлагаемой системы	17
7. Дополнительные вопросы, требующие проработки при запуске системы	21
8. Этапы развития системы	23
9. Ожидаемые эффекты внедрения альтернативной системы платежей для стран-участников на первом этапе	24

1. Необходимость создания альтернативных международных систем расчетов

У ключевых стран с развивающимися рынками растет потребность в формировании и использовании новых систем платежей, а также новых единиц оценки стоимости при проведении международных расчетов и осуществлении сбережений, альтернативных традиционным инструментам, находящимся под контролем узкой группы развитых стран. Это вызвано необходимостью вывода межгосударственных и межстрановых платежных потоков развивающихся стран из-под риска применения санкций (включая вторичные) третьими странами (США, ЕС и др.). В настоящее время с угрозой применения таких санкций, помимо России и Ирана, уже столкнулись Китай, Турция, Саудовская Аравия;

Потребность в новых системах платежей определяется не только и не столько геополитическими факторами, сколько экономической необходимостью.

1. Без этого больше невозможно обеспечить глобальную экономическую (в т.ч. энергетическую, продовольственную) безопасность.

Об этом ярко свидетельствует пример провала «зерновой сделки», когда вследствие барьеров со стороны западных банков, страховых компаний и платежных систем не были доставлены конечным потребителям существенные объемы зерна и удобрений из России. Так, по оценкам генерального директора ЭКСаР Никиты Гусакова, недопоставка удобрений из России привела к недопроизводству сельскохозяйственной продукции, которой было бы достаточно для того, чтобы накормить 20 млн человек.

При этом проблема недоедания и голода (в основном в развивающихся странах) остается достаточно острой: по оценкам ООН, в 2021 г. число голодающих достигло 830 млн человек, и к 2030 г., несмотря на рост глобального производства продовольствия, это число снизится несущественно. Одна из причин – нестабильность ценовой конъюнктуры

продовольственных рынков, а также платежей и поставок в развивающиеся страны.

2. Необходимость устранения масштабного перераспределения инвестиционных доходов к крупным развитым странам от развивающихся, консервирующего разрыв в богатстве и уровнях развития.

Число стран-плательщиков чистого инвестиционного дохода в 4.5 раза превосходит число стран-получателей. В основном, к первым относятся страны с развивающейся и переходной экономикой (включая все страны БРИКС). Средний уровень их чистых выплат составляет 3.7% ВВП (медианный – 3.3%). Это в среднем выше, чем годовые темпы их экономического роста – иначе говоря, создаваемый за год дополнительный объем добавленной стоимости через выплату инвестдоходов в среднем полностью перераспределяется за рубеж.

Среди стран-получателей, если не рассматривать оффшоры и территории-«инвестиционные порталы» (Гонконг и др.), большинство составляют развитые экономики. Причем всего на четыре страны – США, Японию, Германию и Францию – приходится около 80% получаемого глобального чистого инвестиционного дохода. Эти страны не только являются крупными прямыми инвесторами, они ещё играют роль глобальных платежных центров и эмитентов основных мировых валют.

Выплата развивающимися и переходными экономиками значительной «платежной ренты» не только означает отток доходов, она ещё ведет к долгосрочному занижению покупательной способности их валют. Это, в свою очередь, ограничивает их возможности самостоятельного приобретения на мировом рынке технологий, передового оборудования, интеллектуальных активов.

3. Необходимость защиты от потенциальной нестабильности основных мировых валют, обусловленной их избыточной эмиссией последних лет, финансовыми пузырями, в некоторых случаях – масштабной несбалансированностью внешней торговли стран-эмитентов.

2. Выбор варианта решения

Взаимные платежи в национальных валютах стран-партнеров не могут быть долговременным решением. Раньше или позже попытка выстраивания расчетов на базе национальных валют наткнется на ограничения в виде низкой ликвидности их рынков, законодательных ограничений на конвертируемость, высокий уровень курсовых рисков, а также несбалансированность взаимной торговли, ведущей к накоплению хронических (и потенциально безвозвратных) долгов.

Из-за высокой волатильности и ограниченной ёмкости рынков такими решениями не могут быть и классические криптовалюты, а из-за недостаточной надежности обеспечения – и частные стейблкоины.

Валюта одной ключевой развивающейся страны - китайский юань - будет иметь политические ограничения для своего использования в международной торговле (в частности, с Индией).

Выходом представляется формирование в рамках того или иного объединения стран системы трансграничных платежей с использованием многостороннего клиринга и условной расчетной единицы в форме цифровой валюты, конвертация которой в национальные валюты на внутренних рынках должна гарантироваться центральными банками стран-участников.

Использование платформы цифровой валюты обеспечит высокую, значительно превосходящую показатели традиционных систем осуществления платежей (например, SWIFT), скорость расчетов, их надежность и конфиденциальность, экономию издержек, независимость и равноправность каждого из участников, защищенность от санкций «третьих стран».

Осуществление взаимных расчетов при помощи условной расчетной единицы с прозрачным принципом определения её стоимости, сочетающим гибкость и достаточную стабильность пропорций обмена с национальными валютами, позволит минимизировать курсовые риски участников расчетов, обусловит справедливый характер обмена. Доверие участников системы к

условной расчетной единице должно базироваться на обеспечении эмитируемых обязательств залогом «защитных» активов, как и в случае классического стейблкоина. Но при этом возможность конвертирования в эти активы должна быть реальной и подтверждаться достаточностью соответствующих запасов.

Многосторонний клиринг снизит требования к величине остатков цифровой валюты, и, соответственно, величине находящихся в залоге «защитных» активов, что ограничит затраты на обеспечение стабильности функционирования системы.

Проброобразом такой системы может служить Европейский платёжный союз (ЕПС) – существовавшая в 1950-е гг. система клиринга между странами Западной Европы, функционировавшая на основе собственной валюты – эпунита, стоимость которого привязывалась к международной цене золота, при этом курс национальных валют стран-участниц по отношению к эпуниту устанавливался странами самостоятельно (см. Таблицу 6).

В целом, использование золота в качестве стартового инструмента для продвижения новых валют является распространенным случаем в истории мировых валют и валютных отношений. В качестве примера можно привести роль накопления золота в обеспечении доминирования британского фунта в конце XIX в., доллара США после Второй мировой войны. Определенную роль золото сыграло также в «раскрутке» идеи общей европейской валюты: от эпунита к евро.

3. Основные проблемы и противоречия, сопряженные с формированием альтернативных международных систем расчетов

Однако создание такой системы сталкивается с рядом стратегических проблем и «развилок»:

1. способ завоевания популярности новой условной расчетной единицы и расчетной системы, позволяющий быстро расширить масштабы операций до уровня, обеспечивающего возникновение « сетевого » и « гравитационного » эффектов – « ультимативная надежность » (обеспечение активами,

зарекommenдовавшими себя в качестве «защитных» с низкими издержками обращения - драгоценные металлы, и др.) или «ультимативная доступность» (дешевизна, устойчивость операций, низкий «порог входа», обеспечиваемые разработкой новаторских технологических решений и субсидированием со стороны учредителей);

2. способ защиты новых участников от неравноправных условий, произвола со стороны учредителей – «экономический» (экономические гарантии со стороны государств-учредителей, подтверждаемые «залогом» их активов или ресурсов, релоцированных вне их юрисдикций, в «дружественных странах»), «политический» (межгосударственные регулирующие институты с правами голоса, наднациональными органами надзора и арбитража) или «технологический» (децентрализованная система с технологической невозможностью изменения принципов функционирования, применение подходов распределенного реестра, смарт-контрактов и т.п.);

3. способ защиты участников системы от вторичных санкций со стороны «недружественных стран» – угроза применения к последним чувствительных контрсанкций со стороны стран-учредителей или обеспечение полной «невидимости» операций и отношений внутри системы (включая состав стран-учредителей) для внешних игроков;

4. позиционирование условной расчетной единицы исключительно в качестве средства расчетов или придание ей в перспективе также функции международного средства сбережений: первое упростит задачи поддержания устойчивости и развития системы, но кардинально ограничит возможности её дальнейшего масштабирования, а также не позволит странам, находящимся под санкциями, уйти от использования «токсичных валют» в финансовых операциях и при погашении сальдо внешнеторгового клиринга; второе потребует существенных усилий по достраиванию международных финансовых рынков и институтов, обеспечивающих обращение деноминированных в новой условной расчетной единице активов, а также по

расширению «пула» обеспечивающих новую платежную единицу активов (включение в него «эталонных» финансовых инструментов).

Кроме того, возникает ряд тактических и технических проблем и «развилки»:

1. снятие рисков конкуренции условной расчетной единицы с национальными валютами стран-участников, снятие возможных конфликтов с национальными законодательствами и практиками в части валютного контроля, обращения цифровых активов, пруденциального надзора;

2. поиск компромисса между открытостью системы для новых стран-участников и максимизацией эффектов многостороннего клиринга, что требует определенного уровня взаимной связанности экономик (чтобы гарантировать устойчивость системы на первых этапах её развития);

3. выбор и вовлечение в систему товарных потоков и международных проектов, обслуживание которых может придать ей первоначальный масштабирующий импульс (поставки углеводородного сырья и оказание сопутствующих транспортных и страховых услуг между странами Евразии, торговля другими товарами с рисками применения вторичных санкций «недружественных стран», проекты nearshoring, и др.);

4. способ определения стоимости условной расчетной единицы по отношению к другим валютам – поиск компромисса между минимизацией курсовых рисков для участников, защитой от манипулирования и сохранением соответствия стоимости обеспечивающих активов; определение способа компенсации рисков и убытков системы, возникающих из-за возможных несоответствий между текущими рыночными и расчётными курсами, используемыми в системе;

5. способ повышения ликвидности активов, выступающих в качестве обеспечения эмиссии условной расчетной единицы (драгоценные металлы и др.), на рынках стран-участников системы: выработка соответствующих стандартов признания качества, обеспечения надежности поставок,

популяризация вторичного обращения (металлических счетов, производных финансовых инструментов и др.);

6. пределы и возможности «технических» способов урегулирования конфликтов в системе (например, применение смарт-контрактов для изъятия активов, находящихся в залоге, в т.ч. вне юрисдикций стран-участников, взысканий денежных средств частных лиц-резидентов одних стран в пользу государственных органов других стран со счетов, находящихся в «третьих странах», и др.);

7. выбор способов поддержания ликвидности в системе многостороннего клиринга – с опорой на единый эмиссионный центр, на депонирование средств, на институт маркет-мейкеров (частных поставщиков ликвидности);

8. выбор способа и алгоритма погашения сальдо взаимных расчетов при многостороннем клиринге – поиск компромисса между гибкостью и устойчивостью системы, ликвидностью инструментов, используемых для погашения и рисками применения вторичных санкций (расчеты в «токсичных валютах»);

9. определение уровня распространения операций с условной расчетной единицей, при котором возникнет необходимость расширения «пула» обеспечивающих активов, определение возможности такого расширения с учетом эффектов «мультиплицирования» условной расчетной единицы на рынках «третьих стран».

4. Основные контуры предлагаемой системы на стадии запуска

Как показывает опыт ЕПС, для запуска многонациональной системы расчетов мотивации упрощения и повышения надежности системы платежей недостаточно – требуется привязка к решению насущных экономических задач высокого уровня приоритетности. Так, например эунит использовался для налаживания кооперационных связей в рамках Европейского объединения угля и стали.

В основу новой системы расчетов для развивающихся стран разумно заложить идею обеспечения продовольственной безопасности. Эта тема значима для постсоветских стран и Китая, является одним из ключевых пунктов экономической повестки для Индии и африканских стран.

Для целей синергетического усиления целесообразно совмещение развития платежной инфраструктуры с другими международными проектами и сервисами, создающими полноценную экосистему продовольственной безопасности. К примеру, быстро развивающийся проект «Евразийского агроэкспресса» ускоренных поставок сельхозпродукции, которым уже активно пользуется главный покупатель – Китай, можно расширить на большее число стран (недавно договорились о включении Индии, Ирана и ОАЭ) для создания масштабируемой платежно-логистической системы бесшовной доставки.

Предлагаемая нами конфигурация платежной зоны является оптимальной с точки зрения ее масштабов и сбалансированности агропромышленных (продовольствие, удобрения, сельхозтехника) торговых потоков при многостороннем клиринге. Полный состав предлагаемой конфигурации формируется 21 страной (см. Рисунок 1, Таблица 1):

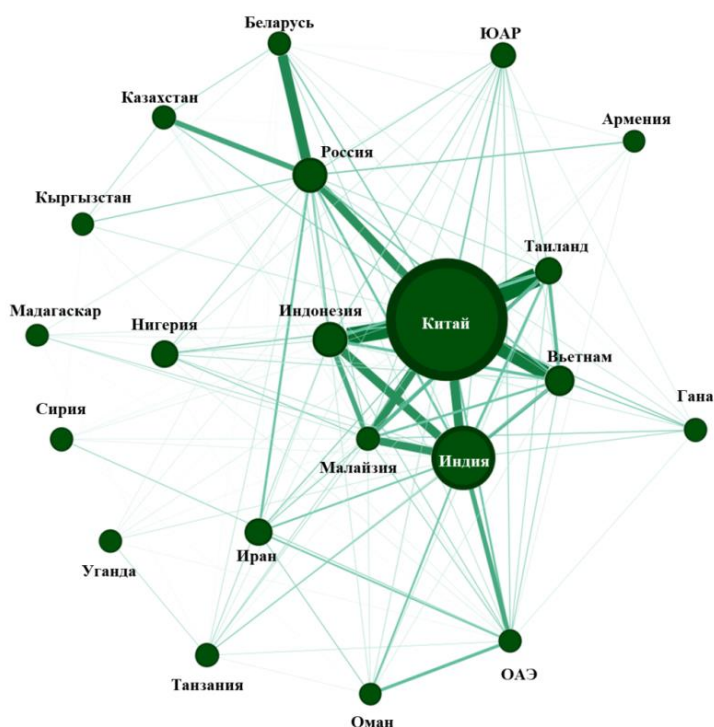
- крупнейшие азиатские страны: Китай, Индия;
- страны ЕАЭС – Россия, Беларусь, Армения, Казахстан, Кыргызстан;
- ключевые страны Юго-восточной Азия – Таиланд, Малайзия, Индонезия, Вьетнам;
- шесть стран Африки, включая крупнейшие – ЮАР, Нигерия, Танзания, Гана, Мадагаскар, Уганда;
- четыре страны Ближнего и Среднего Востока: ОАЭ, Иран, Сирия, Оман.

При таком составе клиринг будет обеспечивать примерно 80% взаимной торговли в зоне (см. Рисунок 2). Примечательно, что даже

несбалансированные по торговле в целом страны, в рамках такой зоны становятся сбалансированными (как, например, Индия).

Оптимальная конфигурация агропромышленной платежной зоны оказывается достаточно масштабной, как с точки зрения объемов торговли (доля взаимной торговли в зоне от торговли стран-участниц со всем миром составляет примерно треть), так и размеров охвата – в странах зоны живет значительная часть населения земли (порядка 4 млрд чел., более половины населения Земли). На потребление зерновых и мяса в зоне приходится примерно 40-45% мирового потребления.

При этом в состав зоны включены страны, которые испытывают нехватку продовольственных ресурсов. К ним относятся, в первую очередь, страны Африки и Индия (см. Рисунок 3).



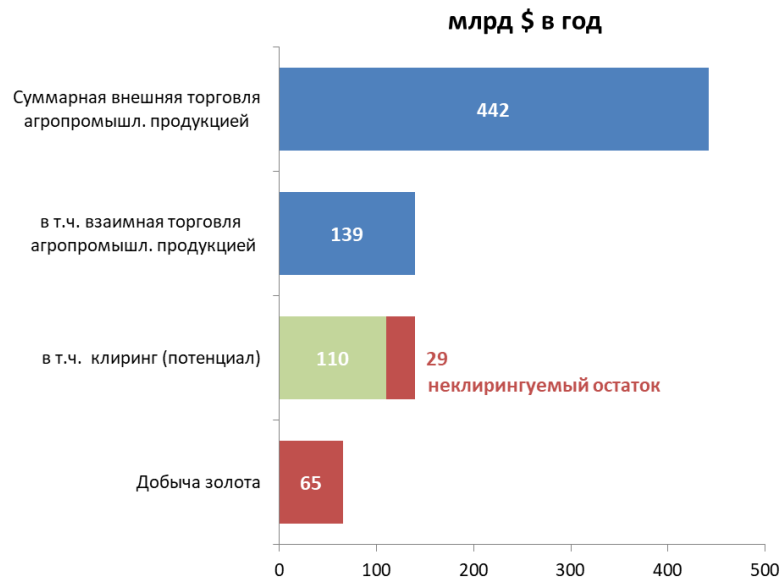
*Рисунок 1 – Состав стран оптимальной платежной зоны и потоки взаимной торговли агропромышленной продукцией**

**Площадь круга соответствует объемам внутренних рынков зерновых, мяса и субпродуктов, толщина стрелок – объемам взаимной торговли продовольствием, удобрениями и сельхозтехникой. Рассчитано на данных ВАСИ о поставках товаров за 2021-2022 г.*

Таблица 1 – Матрица торговых потоков оптимальной конфигурации агропромышленной платежной зоны, млрд долл.

Эк/Им	IND	CHN	RUS	BLR	ARM	KAZ	KGZ	IRN	MYS	THA	IDN	VNM	ARE	ZAF	SYR	OMN	UGA	TZA	GHA	NGA	MDG
IND	0.00	3.23	0.68	0.05	0.03	0.02	0.00	0.94	1.53	0.89	2.10	2.05	2.51	0.33	0.04	0.39	0.07	0.16	0.14	0.18	0.20
CHN	3.56	0.00	2.09	0.11	0.02	0.39	0.14	0.18	3.71	4.23	3.73	4.67	0.68	0.66	0.04	0.08	0.03	0.12	0.60	0.71	0.06
RUS	0.91	4.27	0.00	2.19	0.36	3.36	0.46	1.21	0.18	0.19	0.28	0.57	0.12	0.18	0.00	0.03	0.02	0.14	0.10	0.32	0.04
BLR	0.27	0.77	5.32	0.00	0.03	0.35	0.04	0.00	0.05	0.09	0.24	0.08	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00
ARM	0.00	0.00	0.49	0.02	0.00	0.01	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
KAZ	0.00	0.21	0.52	0.01	0.00	0.00	0.23	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
KGZ	0.00	0.02	0.14	0.00	0.00	0.07	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IRN	0.27	0.47	0.44	0.01	0.06	0.00	0.01	0.00	0.06	0.02	0.00	0.00	0.25	0.00	0.00	0.18	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
MYS	4.15	2.91	0.21	0.00	0.00	0.03	0.00	0.47	0.00	1.08	0.80	0.99	0.33	0.17	0.04	0.07	0.00	0.24	0.25	0.39	0.15
THA	0.96	10.10	0.15	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	1.60	0.00	1.08	1.58	0.25	0.46	0.01	0.02	0.00	0.02	0.08	0.02	0.00
IDN	4.31	8.89	1.13	0.02	0.01	0.01	0.00	0.12	2.79	0.92	0.00	1.78	0.41	0.48	0.02	0.17	0.00	0.27	0.11	0.21	0.02
VNM	0.48	5.96	0.56	0.03	0.00	0.01	0.00	0.00	0.61	0.82	0.28	0.00	0.27	0.05	0.00	0.02	0.00	0.01	0.41	0.02	0.01
ARE	0.93	0.73	0.09	0.00	0.00	0.02	0.03	0.82	0.12	0.09	0.03	0.16	0.00	0.09	0.37	1.88	0.01	0.06	0.04	0.04	0.00
ZAF	0.09	0.46	0.27	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.15	0.02	0.02	0.14	0.40	0.00	0.00	0.02	0.03	0.06	0.07	0.13	0.03
SYR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
OMN	0.88	0.04	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.28	0.04	0.16	0.00	0.05	0.31	0.07	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00
UGA	0.05	0.02	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.00	0.01	0.00	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	0.03	0.00	0.00	0.00
TZA	0.48	0.17	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.06	0.18	0.06	0.02	0.00	0.02	0.19	0.00	0.00	0.00	0.00
GHA	0.19	0.05	0.08	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.27	0.00	0.04	0.27	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
NGA	0.07	0.04	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.14	0.00	0.07	0.29	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
MDG	0.08	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.02	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00

Данные ВАСИ о поставках товаров за 2021 г.



*Рисунок 2 – Основные показатели стран оптимальной зоны**

* Рассчитано на данных ВАСИ о поставках товаров за 2021-2022 г.

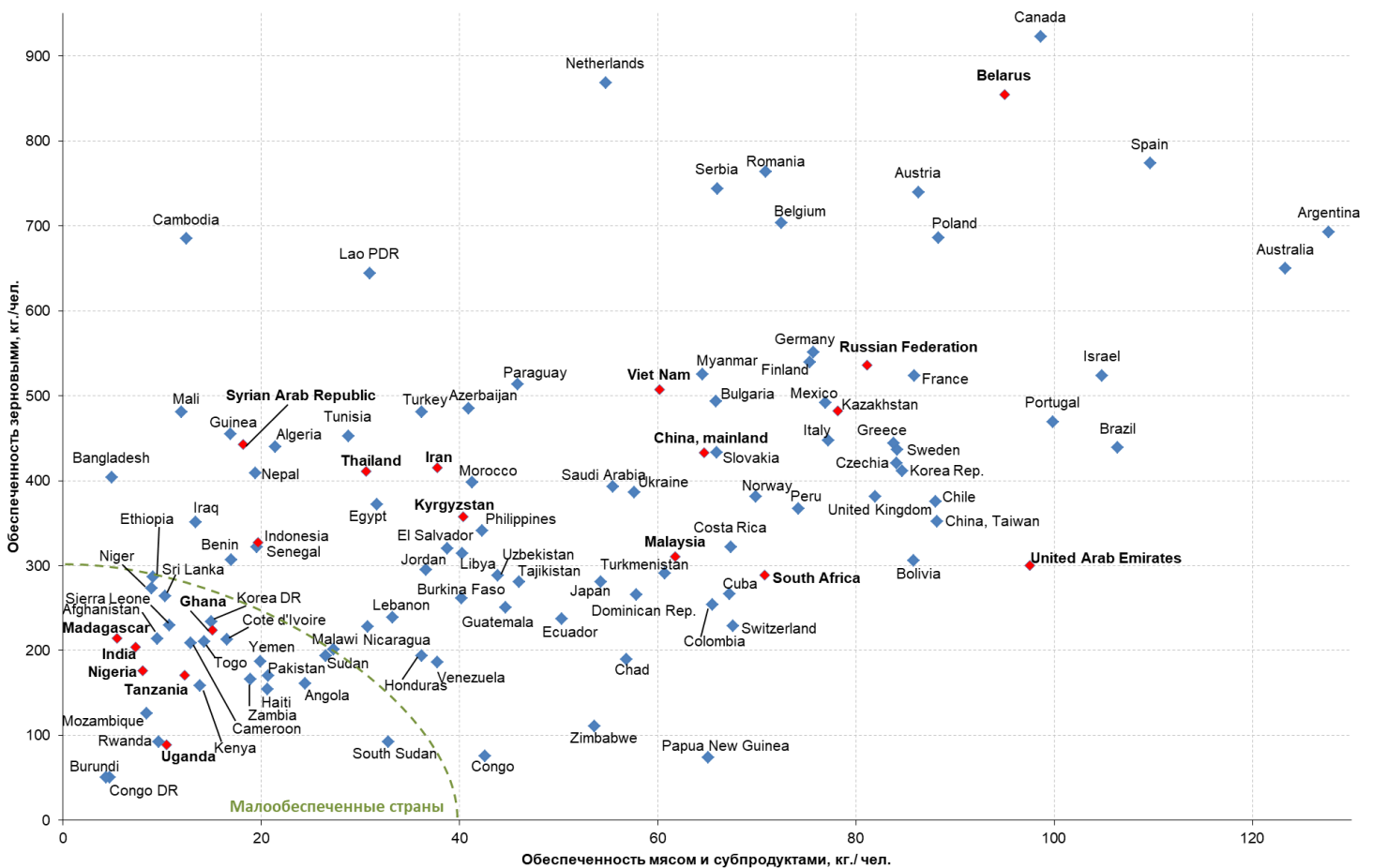


Рисунок 3 – Обеспеченность населения различных стран основными видами продовольствия

В качестве обеспечения специальной расчетной единицы целесообразно выбрать золото, как вызывающий доверие, торгуемый практически в любой стране актив, через который можно определять курсы национальных валют к расчетной единице (альтернатива – через кросс-курс от долларовой цены золота и курса доллара к нацвалюте).

Применяемые в качестве обеспечения физический актив должен обладать свойствами стандартизации, отчуждаемости, удобства хранения, низких издержек и рисков хранения, ликвидностью (высокой торгуемостью). Из различных вариантов товарного обеспечения такими свойствами в полной мере обладают только некоторые металлы (включая драгоценные) и изделия из них.

Вариант обеспечения золотом является вполне реализуемым, поскольку годовая добыча золота в странах «зоны» более чем вдвое превышает годовую потребность в золоте для обеспечения неклирингуемых расчётов. Кроме того, потенциальные страны-участники являются держателями значительных накопленных запасов монетарного золота (см. Рисунок 4).

Совокупный объем золота в официальных золото-валютных резервах стран «зоны» оценивается примерно в 360 млрд долл. по текущей стоимости (из них 38% приходится на Россию). Совокупный годовой объем добычи золота в этих странах эквивалентен примерно 65 млрд. долл. по текущим ценам (из них около 28% приходится на Россию).

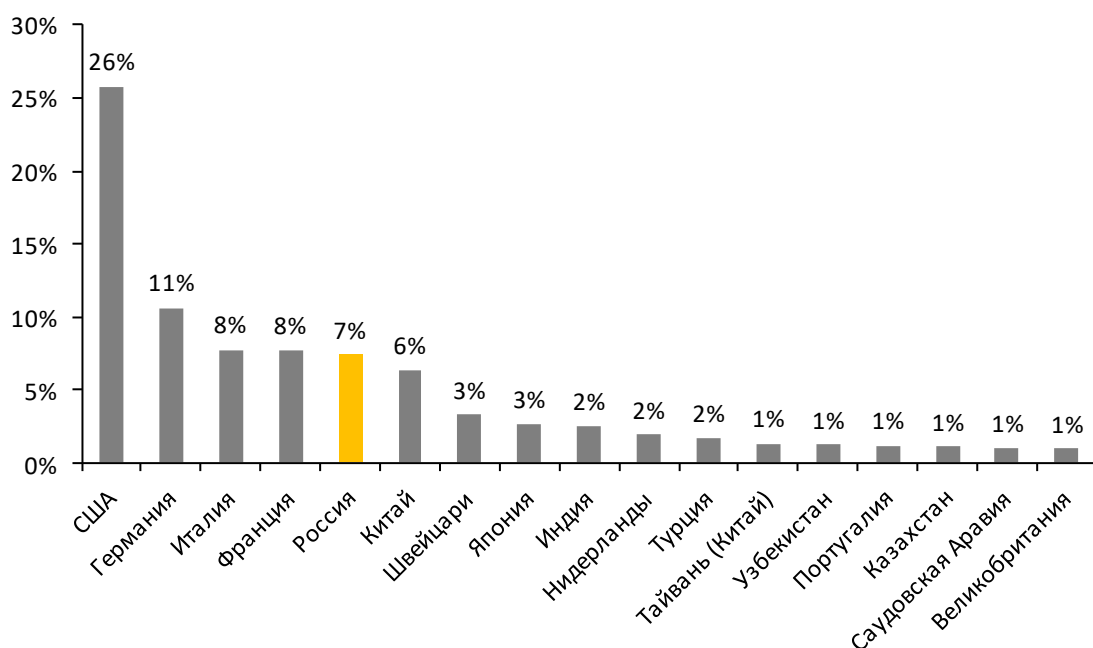


Рисунок 4 – Доля стран в мировых запасах монетарного золота*

* данные всемирного совета по золоту (World Gold Council) на конец 2022 г.

Учитывая размер неклирингуемого остатка в размере примерно 30 млрд долл. и необходимость дополнительного создания резервов, потребность системы в золоте и других драгоценных металлах, не превысит эквивалента 40 млрд долл. Таким образом, примерно 11% запасов монетарного золота стран или примерно 7 месяцев добычи золота в этих странах достаточно, чтобы закрыть их потенциальную потребность в обеспечении оборота условной расчетной единицы¹.

5. Механизм функционирования системы

Предполагается следующая архитектура платежной системы:

1. Основой системы является распределенный реестр, осуществляющий эмиссию цифровой валюты (стейблкоинов) и учет транзакций с нею.
2. Для целей гарантирования исполнения обязательств по полному погашению остатков цифровой валюты страны-участники формируют резервный фонд, в котором хранятся обеспечивающие активы – физическое золото и (или) выпущенные в соответствии с принятыми в системе

¹ Конечно, при условии что страны с «нехваткой» золота смогут приобрести его на рынках стран с «избытком» золота

требованиями обеспеченные золотом невзаимозаменяемые токены (NFT). Величина взноса страны-участника в резервный фонд влияет на величину устанавливаемого на каждую страну лимита задолженности, при этом лимит превышает величину взноса.

3. Стоимость единицы цифровой валюты по отношению к какой-либо национальной валюте устанавливается исходя из стоимости золота к индикативной валюте (например, доллару США или российскому рублю и курса данной национальной валюты к индикативной). Последний определяется исходя из фактических пропорций обмена валют на внутренних рынках их стран.

4. Эмиссия цифровой валюты инициируется центральными банками-участниками системы по требованию находящихся в их юрисдикции компаний-импортеров при посреднической роли коммерческих банков. При этом центральному банку системой предоставляется кредит в стейблкоинах сроком до года в пределах установленного на каждую страну лимита задолженности. В течение первого месяца проценты по кредитам не начисляются, в последующий период – начисляются по ставкам существенно ниже рыночных.

5. Импортер при посредничестве коммерческого банка приобретает у центрального банка стейблкоины за национальную валюту. После проведения коммерческим банком импортера процедур ПОД/ФТ/ФРОМУ стейблкоины перечисляются экспортеру.

6. После проведения коммерческим банком экспортера процедур ПОД/ФТ/ФРОМУ он получает стейблкоины, которые автоматически конвертируются центральным банком страны-экспортера в национальную валюту, а эти средства зачисляются на счет компании-экспортера в коммерческом банке.

7. Ежемесячно осуществляется неттинг сформированных в стейблкоинах активов и обязательств каждого центрального банка-участника системы. Это ведет к уменьшению количества обращающихся стейблкоинов.

8. Ежегодно осуществляется полное погашение накопленной чистой задолженности каждого центрального банка-участника системы. Погашение осуществляется за счет уменьшения взноса, внесенного страной-чистым заемщиком в резервный фонд. Если этих средств оказывается недостаточно, то страна-чистый заемщик должна увеличить взнос в систему, либо провести урегулирование задолженности со странами-чистыми кредиторами на двусторонней основе. Невыполнение этих условий ведет к безвозвратному исключению страны-чистого заемщика из системы.

9. Центральный банк, представляющий страну-чистого кредитора, в процессе итоговых взаиморасчетов получает возможность конвертировать принадлежащие ему стейблкоины в права на физическое золото, либо в обеспеченный золотом невзаимозаменяемый токен (NFT), либо в средства в своей национальной валюте. Полученные в результате этой конверсии ресурсы затем могут быть выведены из системы, либо вновь внесены страной-чистым кредитором в резервный фонд.

Обеспечение эффективного и своевременного урегулирования двусторонней задолженности в рамках итоговых взаиморасчетов, с исключением риска блокировки транзакций «недружественными странами», потребует развития ряда инструментов:

- заключения системы соглашений об операциях типа «валютный своп» в национальных валютах между центральными банками стран-участниц;
- использования переводных векселей для оплаты операций по приобретению компанией страны-чистого кредитора товаров за счет средств страны-чистого должника в валютах «недружественных стран»;
- обеспечение возможности погашения задолженности страны-чистого должника перед системой не только в стейблкоинах, но и в валютах крупных стран-чистых кредиторов;

— доступа не находящихся под санкциями центральных банков стран-участников к покупке национальных валют стран-чистых кредиторов за доллары США или другую свободно конвертируемую валюту на внутренних валютных рынках стран-чистых кредиторов (при условии достаточной ёмкости этих рынков).

6. Дополнительные условия обеспечения работоспособности предлагаемой системы

Для обеспечения работоспособности системы необходимо выполнение нескольких дополнительных условий:

1. Прежде всего, необходима проработка механизмов ограничения курсовых рисков, возникающих при привязке нового средства платежа к золоту. Стоимость золота по отношению к валютам стран с развивающимися рынками более волатильна, чем их курсы к доллару США.

Решение этой проблемы возможно двумя способами.

Во-первых, стоимость расчетной единицы должна определяться не на основе моментальной спотовой цены золота, а на основе усредненной за предшествующий период (например, скользящий год). В таком случае, как показывают расчеты, волатильность этой стоимости к валютам развивающихся стран резко снизится и в большинстве случаев станет близкой соответствующей волатильности к доллару США (см. Таблицы 2, 3, 4).

В этом случае потенциальные потери экспортеров от курсовой переоценки могут оказаться даже ниже, чем при расчетах через доллар. Что касается импортеров, то они всё-таки останутся выше, чем при долларовых расчетах, но ниже, чем при расчетах на основе текущей рыночной стоимости золота.

Таблица 2 – Волатильность² курса доллара США к национальным валютам, в % годовых

	Индийская рупия	Российский рубль	Армянский драм	Белорусский рубль	Казахстанский тенге	Киргизский сом	Вьетнамский донг
2019	4,7	5,5	1,3	4,1	2,2	0,6	0,8
2020	5,5	18,9	4,5	12,3	12,6	13,5	1,2
2021	4,4	7,0	6,1	5,3	3,1	1,1	1,7
2022	3,7	73,8	13,6	30,1	27,8	29,2	2,1

Таблица 3 – Волатильность текущей рыночной стоимости золота к национальным валютам, в % годовых

	Индийская рупия	Российский рубль	Армянский драм	Белорусский рубль	Казахстанский тенге	Киргизский сом	Вьетнамский донг
2019	13,1	13,3	10,5	11,5	10,7	10,0	10,1
2020	12,3	22,1	10,5	17,5	18,1	19,8	11,3
2021	9,2	11,5	9,9	8,5	10,2	8,5	9,1
2022	11,9	85,0	23,0	40,2	37,4	38,5	10,8

Таблица 4 – Волатильность усредненной стоимости золота к национальным валютам, в % годовых

	Индийская рупия	Российский рубль	Армянский драм	Белорусский рубль	Казахстанский тенге	Киргизский сом	Вьетнамский донг
2019	6,8	6,9	3,9	6,5	3,6	3,2	2,9
2020	5,5	19,0	4,2	12,3	12,7	13,9	1,4
2021	4,7	7,1	6,6	5,6	3,6	2,5	2,8
2022	4,7	75,0	14,5	31,8	28,6	29,9	3,2

Во-вторых, может быть создана «встроенная» система страхования курсовых рисков – в виде опционов экспортерам и импортерам на приобретение/продажу расчетной единицы против их национальных валют. Исходя из оценок по формуле Блэка-Шоулза, стоимость таких опционов для большинства валют потенциальных участников будет составлять в районе 2% от стоимости контракта (см. Таблицу 5). Половину из них, т.е. в среднем около 1% стоимости контракта может оплачивать создаваемая система. Источником средств для системы могут служить процентные сборы от чистых заемщиков в системе (примерно 20% стран) на уровне чуть ниже среднего значения ставок аналогичных стандартных кредитных продуктов, которые предоставляет МВФ (около 6% годовых).

² Расчет на основе помесечных данных

Таблица 5 – Результаты расчетов теоретической стоимости опционов по нескольким видам базовых активов
(в % к стоимости внешнеторговых контрактов)

	в долларах США			в текущей стоимости золота			в усредненной стоимости золота		
	Опцион call	Опцион put	Среднее, опцион call, put	Опцион call	Опцион put	Среднее, опцион call, put	Опцион call	Опцион put	Среднее, опцион call, put
Армения	1.47%	1.10%	1.28%	5.36%	4.98%	5.17%	1.49%	1.12%	1.31%
Беларусь	3.25%	2.68%	2.97%	5.74%	5.18%	5.46%	3.26%	2.69%	2.97%
Китай	1.58%	1.53%	1.55%	4.81%	4.75%	4.78%	1.59%	1.54%	1.56%
Индия	2.26%	2.06%	2.16%	5.26%	5.06%	5.16%	2.27%	2.06%	2.17%
Индонезия	2.31%	2.11%	2.21%	5.50%	5.30%	5.40%	2.32%	2.11%	2.21%
Казахстан	2.81%	2.45%	2.63%	5.67%	5.31%	5.49%	2.81%	2.45%	2.63%
Россия	4.69%	4.44%	4.56%	6.29%	6.05%	6.17%	4.69%	4.45%	4.57%
Вьетнам	0.55%	0.48%	0.52%	5.07%	5.00%	5.04%	0.58%	0.51%	0.55%

Примечание: выделение текста красным цветом соответствует наиболее важным с точки зрения торгового баланса соответствующих стран операциям (опцион call – для нетто-импортеров, опцион put – для нетто-экспортеров).

Другую половину стоимости контракта участнику системы нужно будет оплачивать самостоятельно. Такие контракты в принципе могли бы котировать банки-маркетмейкеры из стран «зоны». На эти страны приходится 56 банков из числа 200 крупнейших в мире (по большей части в Китае и Индии – 33 и 9, соответственно; в России – 2). Эти банки вполне могли бы «осилить» предложение финансовых продуктов для страхования курсовых рисков в необходимом объеме.

Конечно, в отдельные годы изменения внешних условий функционирования могут делать деятельность системы убыточной. Для того, чтобы справляться с такими ситуациями, должны создаваться резервы.

2. Создание институтов урегулирования проблемных долгов. Поскольку клиринг в системе является неполным и существуют страны с хроническими торговыми дисбалансами – присутствует риск неисполнения обязательств по выплатам (как было и в истории ЕПС). Поэтому потребуется своя система реструктуризации суверенных проблемных долгов – некий аналог Парижского клуба кредиторов. Эта система будет предлагать «мягкие» условия реструктуризации: возможно, обмен долга на инвестиции или участие в перспективных активах (см. Таблицу 7).

Проблема состоит в том, что высокой переговорной силой Россия обладает только во взаимодействии со странами ЕАЭС, которые в значительной степени зависят от её торговых и финансовых потоков. Что касается других потенциальных участников системы (страны Юго-Восточной Азии, Ближнего Востока, Африки), то здесь зависимость от влияния России слабая. Соответственно, для отстаивания своих интересов Россия нуждается в тесной координации с другими крупными кредиторами с развивающихся рынков – Китаем, государствами Персидского залива.

3. Унификация стандартов торговли на рынках золота. Страны, не имеющие собственной добычи золота или его значимых запасов, должны получить возможность с минимальными транзакционными издержками приобрести его у других стран зоны. Торговля золотом может

осуществляться на базе площадок, существующих в зоне – Шанхай, Мумбай, Дубай, Москва. Для этого стандарты торговли золотом на этих площадках должны быть гармонизированы, а затем - унифицированы. В целях активного разогрева следует снизить барьеры входа на эти площадки для всех стран-участников системы и привлечь крупных ликвидных игроков (банки глобального топ-200) из этих стран.

4. Выстраивание вокруг идеи обеспечения продовольственной безопасности и ограниченного состава стран-участников должно быть характерно только для начальных этапов развития системы.

Должна ставиться цель дальнейшего масштабирования системы как по составу стран-участников, так и по охвату товарных потоков. В частности, в неё постепенно могут войти и другие страны, нуждающиеся в решении проблемы низкой обеспеченностью продовольствием (в т. ч. страны Африки). Это несколько увеличит несбалансированность взаимных платежей, но когда она станет более зрелой, она сможет это выдерживать. Обеспечение расчетной единицы золотом также должно применяться только на первых этапах. Когда «зона» начнет существенно масштабироваться – золотого обеспечения окажется недостаточно. Тогда потребуется расширение обеспечения с включением в него, например, государственных ценных бумаг ключевых, наиболее крупных и при этом платежеспособных стран.

7. Дополнительные вопросы, требующие проработки при запуске системы

Запуск платежной системы потребует проработки ряда правовых и технологических вопросов.

К числу важнейших юридических и международно-правовых вопросов относятся:

- разработка систем справедливого принятия коллективных решений при представительстве различных заинтересованных сторон;

- выработка универсального набора политик безопасности для всех участников;
- инкорпорирование национальных требований валютного контроля в смарт-контракты;
- возможная гармонизация законов, касающихся признания окончательности платежа, в участвующих юрисдикциях.

К числу важнейших технологических вопросов относятся:

- определение технологически допустимых механизмов децентрализованного международного управления;
- обеспечение устойчивости платформы, способности изолировать конкретные сбои и предотвращать их каскадирование в сбой всей платформы;
- нахождение компромисса между масштабируемостью и безопасностью, конфиденциальностью;
- обеспечение «невидимости» операций для внешних игроков – возможно за счет механизмов кэширования и хэширования, использующих криптографические алгоритмы шифрования в момент передачи информации в сеть, использование систем «ссылочных номеров», каналов микроплатежей, доверенных узлов, и др.;
- разработка автоматической системы управления рисками при клиринге (отслеживание коэффициентов участников и др.);
- возможность развития дополнительных сервисов с использованием смарт-контрактов (например, хранения средств и освобождения платежа при выполнении заранее определенных условий, обеспечения автоматического вывода средства при получении товаров и др.);
- обеспечение интероперабельности платформы – подключение к другим национальным и региональным финансовым платформам,

способность этих систем беспрепятственно взаимодействовать друг с другом

8. Этапы развития системы

Первый этап: первоначальный запуск системы, формирование сетевого эффекта. Создание системы эмиссии и расчетов в условной расчетной единице на основе цифровой валюты. Импульс для масштабирования – перевод на неё части взаимных расчетов стран-участниц, связанных с определенной отраслевой направленностью (возможно, продовольствием).

Второй этап: Масштабирование и отладка процедуры клиринга взаимных трансграничных платежей. Масштабирование расчетов на другие виды торговли. При этом на данном этапе через Систему должны пропускаться такие экспорто-импортные потоки стран-участниц, взаимные платежи по которым сводятся приблизительно с нулевым итоговым сальдо в течение календарного года. 100% обеспечение условной расчетной единицы частью имеющихся у стран-участниц золотых запасов.

Третий этап: Переход к использованию условной расчетной единицы в качестве средства сбережения. В Систему добавляются новые (не обязательно сбалансированные) экспортно-импортные потоки стран-участниц, приводящие к накоплению активов и обязательств в условных расчетных единицах. Запуск биржевой торговли условной расчетной единицы. В начале допускаются центральные, затем - коммерческие банки стран-участниц.

Четвертый этап: Формирование условий для рыночного обращения условной расчетной единицы и активов в условных расчетных единицах. Готовность к 100%-му проведению всех взаимных внешнеторговых потоков стран-участниц через Систему. Допуск в Систему новых стран. Допуск к биржевой торговле условными расчетными единицами банков из других стран. Происходит увеличение финансового рычага и расширение перечня обеспечивающих условную расчетную единицу активов (в состав обеспечивающей условную расчетную единицу «корзины» могут быть

включены валюты крупнейших стран-участниц). Развитие рынков надежных/ликвидных активов в условных расчетных единицах (суверенные обязательства, биржевые контракты на поставку ресурсов и др.)

9. Ожидаемые эффекты внедрения альтернативной системы платежей для стран-участников на первом этапе

Благодаря предлагаемой альтернативной системе платежей и расчетов страны-участники смогут получить:

Во-первых, удешевление и стабилизацию объемов поставок определенного стратегически значимого вида продукции, например агропромышленной. Этот эффект может быть особенно заметным при координировании развития платежной системы с логистическими инициативами («Евразийский агроэкспресс», транспортный коридор «Север-Юг», и др.)

Во-вторых, дополнительные возможности стабилизации цен на продовольствие. С течением времени и по мере развития соответствующих рынков, средства направлявшиеся на субсидирование валютных опционов, могут быть перенаправлены на формирование интервенционного зернового фонда стран-участников. Он может работать по аналогии с государственным зерновым фондом России, а также с создаваемым продовольственным фондом ЕАЭС. Как показывают расчеты, запас пшеницы, который может (при 1%-х комиссионных) быть накоплен в таком фонде за один год, примерно равен стандартному отклонению ее общего потребления странами «зоны». Это означает, что уже с первого года работы такой фонд будет готов компенсировать избыток или дефицит пшеницы в этих странах. Бóльшая предсказуемость цен на пшеницу будет способствовать сглаживанию динамики цен и на другие виды продовольствия.

В-третьих, рост объемов торговли и инвестиций «Юг-Юг» благодаря упрощению связей между странами-участницами платежной системы. Возникновение неклирингуемых дисбалансов может стимулировать стороны искать новые «точки соприкосновения», будь то увеличение торговли или

инвестиционные проекты, нацеленные на раскрытие потенциала страны (в т.ч. по обеспечению продовольственной безопасности). К примеру, Африка имеет значительную минерально-сырьевую базу для производства удобрений. Рост прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в страны континента позволит не только обеспечить удобрениями внутренний спрос, но и сформировать стабильные поставки в другие нуждающиеся страны для увеличения выращивания сельскохозяйственных культур.

Таблица 6. Примеры международных клиринговых союзов

	Расчетная валюта (единица)	Действия ключевых игроков	Процедура списания задолженности	Механизмы поддержания финансовой устойчивости
План Д.М. Кейнса	Банкор (Banco) – только для международной торговли. Неконвертируемая единица, за исключением одной операции – обмен золота на банкор. В этом смысле банкор оставался всегда в кругу торгующих между собой стран. Банкор – средство платежа, а не средство для накопления богатства.	Международный центральный банк, который ведет счета стран-участниц.	Каждой стране выделяется квота (=среднему за 5 предшествующих лет значению суммы экспорта и импорта). Превышение этой квоты налагает штраф, размер которого привязан к размеру превышения. Страны-дебиторы могут привлечь беспроцентный кредит в размере до половины своего торгового оборота. Со стран-кредиторов взимается процентная ставка за хранение банкоров на счетах в международном центральном банке.	
Европейский платежный союз (1950-1958 гг.)	Европейская расчетная единица (European Unit of Account, EUA) равная по стоимости $\approx 0,9$ г чистого золота, что соответствовало золотому паритету доллара США	В роли расчетной палаты – Банк международных расчетов	БМР ежемесячно сводил сальдо для каждой страны. При пассивном сальдо страна покрывала его долларами США, золотом или кредитом, выданным БМР.	США выделили средства на специальный фонд в размере 350 млн долл. Он позволял покрывать временной разрыв между моментом, когда расчетная палата переводила платеж в золоте или долларах на счет кредитора, и моментом, когда соответствующий

				платеж поступал от должника. Фонд также использовался для интервенций в случае задержки платежа или дефолта должника.
Европейская валютная система (с 1979 г.)	ЭКЮ (European currency Unit, Европейская валютная единица) – коллективная расчетная единица. Ее курс определялся на основе валютной корзины 12 стран-членов, состав которой пересматривался один раз в несколько лет. Курс национальных валют государств-членов стал привязываться к ЭКЮ. Допустимые пределы отклонений составляли $\pm 2,25\%$ (в отдельных случаях $\pm 6\%$).	ЭКЮ стала использоваться в международных расчетах и в качестве резервной валюты. В ЭКЮ велись бюджет и статистика ЕЭС, выпускались государственные ценные бумаги. Европейский инвестиционный банк стал выдавать кредиты в ЭКЮ.		
Латинский / SML (The System of Payments in Local Currencies; SML – Sistema de Pagos en Moneda Local), 2008 г.	Система обслуживает торговлю между Аргентиной и Бразилией.	Ежедневно ЦБ устанавливает курс реал / песо Система выгодна для субъектов МСП, так как отсутствует необходимость конвертации валюты	Клиринг проводится ежедневно или в течение 3 дней. Центральные банки проводят операции между собой через банки США.	
COMESA (The Common Market for Eastern and Southern Africa)	Доллар США и евро	Функции расчетного банка возложены на ЦБ Маврикия. Он держит счета в расчетных валютах ЦБ стран	Раз в два месяца страна-дебитор покрывает отрицательное сальдо	

		объединения. КБ проводят операции через свои ЦБ Платежная система REPSS (regional payment and settlement system)		
Азиатский платежный союз (ACU)	Три единицы: ACU dollar, ACU euro and ACU yen, под общим названием единицы АМЮ (Asian Monetary Units). Каждая единица по стоимости привязана соответственно к 1 доллару США, 1 евро и 1 иене. Эти расчетные единицы конвертируемы в национальные валюты стран-участниц	Коммерческие банки устанавливают взаимные корреспондентские отношения по счетам в АМЮ единицах. По этим счетам они проводят в том же порядке стандартные валютные транзакции.	Страна-дебитор в конце расчетного периода может использовать механизм свопа. Привлечь от других участников до 20% от своего среднего за три предшествующих года совокупного объема транзакций, проведенных через систему. Процентная ставка по привлеченных средствам устанавливается в соответствии со ставками LIBOR	Штрафы за просрочку платежа или угроза исключения страны если платеж не поступил в течение 15 дней и не было достигнуто соглашения между сторонами в последующие 7 дней. За историю существования союза не было ни одного прецедента исключения страны из системы

Таблица 7. Международные объединения (клубы) кредиторов

№	Объединение	Год образования, статус и участники	Механизмы	Условия и критерии
1.	Парижский клуб кредиторов	<p>1956 г. Нет формализованной структуры и членства. Неформальная группа кредиторов, включающая две группы участников – члены и наблюдатели. Члены клуба – государства-кредиторы (22 по состоянию на 2022 г.) Наблюдатели – прочие страны, международные финансовые институты, неправительственные организации Функционирует в рамках ежемесячных сессий.</p>	<p>1. Реструктуризация долга. Как правило, продлевается срок кредита (от 20 до 40 лет) и включает отсрочку платежа (от 10 до 16 лет). Также возможно снижение ставки. 2. Списание долга. Уровень списания определяется индивидуально и может превышать 90%.</p>	<p>Индивидуальный подход на основе консенсуса членов. Основное условие – проведение государством заемщиком реформ в сфере государственных финансов и государственного долга, согласованных с членами клуба (как правило, по программе МВФ)</p> <p>1. Для помощи клуба государство-заемщик направляет соответствующее официальное обращение. 2. После получения обращения государства-члены клуба в закрытом режиме определяют оптимальное решение для государства-заемщика. При этом учитываются экономические и финансовые факторы, а также проводятся консультации с МВФ и ВБ по необходимым реформам. 3. После выработки государствами-членами единой позиции государство-заемщик приглашается на переговоры. Такие переговоры продолжаются до достижения взаимоприемлемых условий, после чего подписывается соответствующее соглашение.</p>
2.	Лондонский клуб кредиторов	<p>1976 г. Неформальная группа частных кредиторов (банков) В каждом отдельном случае для работы с государством-заемщиком формируется банковский консультативный комитет в составе банков-кредиторов данного заемщика.</p>	<p>1. Реструктуризация долга. 2. Возобновляемые кредиты. 3. Списание долга.</p>	<p>Индивидуальный подход на основе одобрения банков, на которые приходится 90-95% объема долга государства-заемщика.</p> <p>1. Заемщик объявляет о прекращении платежей (с указанием даты) и выпускает соответствующий меморандум. 2. Кредиторы формируют Банковский консультативный комитет. 3. Заемщик и кредиторы встречаются и обсуждают положение должника. 4. Стороны согласовывают условия и подписывают соглашение.</p>