

Возможен ли уход от токсичных валют: о дедолларизации в России и мире

Ахмадеев Денис Рашидович 

кандидат экономических наук, доцент

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ», г. Москва, Россия

E-mail: drahmadeev@fa.ru

Переход Сергей Александрович 

преподаватель

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ», г. Москва, Россия

E-mail: saperekhod@fa.ru

Аннотация. В условиях постоянно нарастающего санкционного давления задача российской экономики по уходу от «токсичных валют» становится все более и более актуальной. Цель статьи – проанализировать роль американского доллара и перспективы дедолларизации в современной мировой экономике в целом, а также в экономике России в частности. В результате проведенного ретроспективного и компаративного анализов авторы приходят к выводу о сохранении долларом статуса самой надежной и устойчивой валюты. При этом Россия постепенно сокращает использование доллара, хотя этот процесс носит скорее вынужденный, а не эволюционный характер. Авторы также отмечают усиление опасений у ряда стран относительно использования доллара как инструмента политического давления руководством США. По мнению авторов, сложившаяся ситуация является потенциальной возможностью для реорганизации международной валютной системы. Россия может выступить одним из инициаторов данного процесса и/или возглавить его. Необходимым условием реализации подобных изменений является накопление «критической массы» заинтересованных участников. При этом данные изменения должны носить плавный, последовательный характер, сопровождаться построением новой инфраструктуры. Видится разумным сделать попытку реализации подобных изменений вначале внутри объединения БРИКС с последующим привлечением и других региональных объединений, а также отдельных заинтересованных стран. Однако вопрос дедолларизации российской экономики и противодействия санкциям «объединенного Запада» неминуемо приводит нас к вопросу о структурной перестройке российской экономики, который поднимается в академическом сообществе уже довольно давно.

Ключевые слова: санкции, валютный рынок, курс рубля, дедолларизация, резервная валюта, БРИКС

JEL codes: F31, F51, G10

DOI: <https://doi.org/10.52957/2221-3260-2024-7-80-93>

Для цитирования: Ахмадеев, Д.Р. Возможен ли уход от токсичных валют: о дедолларизации в России и мире // Д.Р. Ахмадеев, С.А. Переход. - Текст : электронный // Теоретическая экономика. - 2024 - №7. - С.80-93. - URL: <http://www.theoreticaleconomy.ru> (Дата публикации: 30.07.2024)

Введение

Противостояние блоков G7 и БРИКС привело к усилению тенденции деглобализации [1,2,3]. Это проявляется в обострении политических и экономических отношений между ведущими странами, нарушении торговых связей, росту заинтересованности во взаимодействиях в рамках региональных объединений. Безусловно, такие события, как пандемия COVID-19 и специальная военная операция на Украине, заметно простимулировали данные тенденции. При этом также наблюдается и трансформация ключевых институтов последней волны глобализации, в частности, глобальной финансовой системы, зяждущейся на превалировании американского доллара. Стремительная эскалация политической напряженности, санкционного давления и заморозка международных резервов Банка России на сумму около 300 млрд долл. США [4] и около 4,5-7 млрд евро российских банков в депозитарии Euroclear [5], развернувшаяся с начала 2022 года, создала эффект «токсичных валют» и поставила задачу о дедолларизации российской экономики.

В XX столетии доллар США вытеснил фунт Великобритании в качестве мировой резервной

валюты. Но в последние десятилетия все чаще исследователи приходят к выводу о нарастании тенденций к снижению роли доллара как мировой резервной валюты [6,7,8,9]. Использование доллара властями США в качестве инструмента политического давления вызывает все большее недовольство у остальных стран, которые не хотят «плыть в фарватере» политики США и создают альтернативы. Снижению доверия к доллару способствует и некоторое снижение значимости американской экономики для мира. В совокупности с ростом ряда развивающихся стран, таких, как Китай, это ведет к постепенной потере статуса центра мировой экономики Соединенными Штатами.

По данным Всемирного банка [10] видно, что с 2016 года Китай обогнал США по показателю ВВП (по паритету покупательной способности) и удерживает лидерство на текущий момент (см. табл. 1).

Таблица 1 – Доля Китая и США в мировом ВВП (по паритету покупательной способности)

год	Китай		США	
	трлн. долл.	доля в мире %	трлн. долл.	доля в мире %
2000	3,68	7,242	10,25	20,297
2016	18,71	16,091	18,7	16,085
2022	30,34	18,480	25,44	15,574

Источник: по данным Всемирного банка

В связи с этим необходимо выяснить, действительно ли наблюдается тенденция по снижению роли доллара в мировой экономике, добились ли российские власти сколько-нибудь значимых результатов в решении вопроса дедолларизации экономики и каковы дальнейшие перспективы данного процесса.

Роль доллара в современной мировой экономике

Рассмотрим более подробно роль доллара в современной мировой экономике. Степень использования валюты в качестве официальных резервов является индикатором доверия к ней, отражает ее способность выполнять функцию сохранения стоимости. Еще в 1940 году почти 70% мировых валютных резервов, исключая золото, хранилось в британских фунтах и лишь менее 30% - в долларах США. К 1960 г. доля фунта упала до 35%, а к 1980 г. – всего до 2%. Позицию британского фунта занял доллар США, а после краха Бреттон-Вудской валютной системы в 1971 году – также другие европейские валюты и японская иена. Подобный процесс сегодня разворачивается и в отношении доллара США – с пика в 85% от общего объема мировых валютных резервов в 1970-75 годах доля долларовых резервов упала до 47% в 1990 году, затем временно увеличилась до 71% в 2000 году, а затем снова упала до менее 60% с конца 2020 года (см. табл. 2).

Таблица 2 – Структура международных резервов, %

Валюта	1900	1920	1940	1960	1980	2000	2016	2020	2023
Доллар США	-	28,40	27,90	61,70	57,90	71,20	65,36	59,00	59,17
Евро	-	-	-	-	17,50	18,50	19,14	21,20	19,58
Немецкая марка	14,70	4,20	-	-	12,90	-	-	-	-
Японская иена					3,90	5,80	3,95	6,00	5,45
Фунт стерлингов	62,00	57,30	68,90	35,10	2,40	2,70	4,35	4,70	4,83
Китайский юань	-	-	-	-	-	-	1,08	2,30	2,37
Французский франк	17,50	6,20	2,10	1,30	1,00	-	-	-	-
Канадский доллар	-	-	-	-	-	-	1,94	2,10	2,5
Австралийский доллар	-	-	-	-	-	-	1,69	1,80	2,02

Валюта	1900	1920	1940	1960	1980	2000	2016	2020	2023
Швейцарский франк	-	-	0,80	0,30	2,20	0,30	0,16	0,20	0,18
Голландский гульден	-	3,90	0,30	0,10	0,90	-	-	-	-
Другое	5,70	-	-	1,60	1,30	1,50	2,33	2,70	3,89

Источник: составлено авторами по данным МВФ [11]

Приведенные данные говорят о снижении доли доллара США в структуре международных резервов. За период с 2000 до 2023 гг. она сократилась на чуть более 12%. При этом данное снижение вызвано не стремительным ростом доли какой-то одной валюты, а одновременным относительно небольшим изменением долей достаточно широкого круга валют: доля иены снизилась на 0,57 п.п., евро вырос на 1,31 п.п., юань – на 2,4 п.п., фунт стерлингов – на 2,05 п.п., прочие валюты – суммарно на 6,95 п.п. Доллар продолжает оставаться ключевой резервной валютой, даже несмотря на некоторую диверсификацию структуры международных валютных резервов. Это во многом связано с тем, что более 65 стран привязывают к нему свои валюты, ряд суверенных стран используют его в качестве официальной валюты, 88% всей торговли на рынке Форекс осуществляется в долларах, а также доллар часто рассматривается как убежище в периоды кризисов и нестабильности.

Степень задействования доллара как средства обмена при проведении торговых транзакций также крайне велика (см. табл. 3). В среднем за период 2009-2019 гг. наблюдается доминирование доллара при определении валюты заключаемого контракта во всех регионах мира, за исключением Европы, где, естественно, чаще используется евро.

Таблица 3 – Валютная структура мирового экспорта

Валюта	Америка	Азия	Европа	Остальной мир
Доллар США	96.3	74	23.1	79.4
Евро	1.6	5	66.1	14
Другие	2	21	10.8	6.6

Источник: составлено авторами по [12]

В международной банковской деятельности доллар также остается ключевой валютой. За период с 1999 по 2022 гг. на его долю приходилось в среднем порядка 52% и 57% международных валютных депозитов и кредитов соответственно [12].

Доля доллара во внебиржевых валютных операциях на 2022 год составила 88%. В период с 2001 года эта доля находилась в диапазоне от 85 до 90% (из 200% возможных, так как каждая валютная транзакция включает в себя две валюты)[12].

В качестве агрегированной характеристики международной роли валюты Кэрл Берто, Бастиан фон Бесшвиц и Стефани Куркуру предлагают индекс использования международной валюты (Index of international currency usage). В соответствии с их расчетами, индекс доллара оставался достаточно стабильным в период с 2000 по 2022 годы и составлял порядка 70. Для сравнения индекс евро, ближайший по значению, в 2022 году составил порядка 23 и большую часть исследуемого периода не превышал 30[12].

Пессимизм в отношении доллара связан и с растущим госдолгом США, который превысил 34 трлн долл., а бюджет остается устойчиво дефицитным (МВФ прогнозирует дефицит в диапазоне 6,5-8% ВВП в течение следующих 4 лет). В течение 2024 г. Минфину нужно будет погасить/рефинансировать государственных облигаций на рекордные 8,2 трлн долл. [13], что в условиях высоких процентных ставок приведет к серьезному росту стоимости обслуживания долга – доходность по десятилетним облигациям выросла до 5% (такой уровень доходности наблюдается впервые с 2007 года). В 2022 г. выплата процентов обошлась правительству около 2% ВВП (482 млрд долл.), а в 2023 году она стала

крупнейшей категорией федеральных расходов в 3,2% ВВП (883 млрд долл.) [14]. Рост госрасходов вызван напряженной геополитической обстановкой (военные действия на Украине, Израиле и Красном море), вынуждающей США выделять значительные дополнительные средства на военную поддержку стран-сателлитов. На этом фоне в августе 2023 года агентство «Fitch» понизило суверенный кредитный рейтинг США до AA- [15]. Значительные заимствования Правительства могут спровоцировать негативную реакцию на рынке облигаций. Причем процессы деглобализации привели к тому, что такие страны, как Саудовская Аравия и Китай, продолжают продавать свои резервы в гособлигациях США – первая снизила объем вложений на 40% с пика в 2020 году до 108 млрд долл., а вторая сократила с 1,3 трлн долл. до 778 млрд долл. (в целом доля долларовых инструментов в общих резервах Китая упала с 79% в 2005 году до 59% в 2016 году и до 25% в 2023 году). В свою очередь японские инвесторы стали крупнейшими покупателями иностранных гособлигаций.

Представляется, что спрос на валюты зависит от экономической значимости страны – чем крупнее и мощнее экономика страны, тем выше спрос на использование такой валюты в качестве резервов. Однако стоит отметить, что, хотя экономика Китая (ВВП по ППС близок к 20%) и доля этой страны в мировой торговле выросли, это не означает увеличения на ту же долю юаня в резервных валютах, которая, как отмечалось выше, составляет менее 3%. Наряду с размером ВВП, важную роль играют такие факторы, как доверие к денежной политике, международные соглашения, политический курс.

Таким образом, можно констатировать, что на данный момент страны продолжают использовать доллар во внешней торговле как исторически сложившийся удобный и устойчивый эквивалент стоимости. Однако использование санкций как инструмента внешней политики ухудшило репутацию западных валют, и некоторые страны начали процесс снижения роли доллара в своей финансовой системе. История британского фунта показывает, что «декоронация» основной резервной валюты может произойти крайне стремительно, если для этого созреют необходимые условия.

Процессы дедолларизации в России

Как отмечалось выше, актуализация вопроса дедолларизации национальной экономики явилась результатом эскалации санкционной политики «объединенного Запада», начавшейся с 2014 года. Именно тогда возникла угроза отключения России от системы SWIFT, использующейся при проведении международных расчетов [16,17]. С тех пор представители высших эшелонов власти периодически высказываются по этому вопросу. В феврале 2016 г. руководство Банка России выступило с заявлением о стремлении дедолларизировать банковскую систему на фоне рисков, которые представляют собой валютные кредиты для компаний, получающих исключительно рублевую выручку. В случае резких колебаний валютного курса у них могут возникнуть ощутимые проблемы, касающиеся обслуживания валютного долга.

В июне 2018 года глава ВТБ А. Костин в рамках Международного финансового конгресса, проходившего в Санкт-Петербурге, выразил мнение о необходимости снизить роль американского доллара в экономике России, а также и в мире в целом. Этот посыл был адресован не только российскому деловому сообществу, но и заинтересованной части международного [18].

Костиним был предложен ряд направлений для решения данной задачи:

- переориентация на расчеты с иностранными контрагентами в национальных валютах;
- возвращение крупных компаний, действующих в РФ, но зарегистрированных за границей и использующих при осуществлении трансакций иностранную валюту, в российскую юрисдикцию;
- перевод на российскую площадку и размещение еврооблигаций, при этом роль первичного депозитария будет выполнять российский аналог международной клиринговой системы Euroclear;
- стимулирование компаний, проводивших листинг на иностранных биржах, к проведению листинга на Московской бирже. При этом предполагается дальнейшая возможность полного отказа от листинга на иностранных биржах.

Высказывались о необходимости ухода от доллара из-за использования его США в качестве

инструмента политического давления президент РФ В.В. Путин (2019 г.), а также глава МИД Сергей Лавров (2020 г.) [19,20].

Нестабильность курса рубля в период Covid-19 выливалась также в рост валютных банковских депозитов рядовых граждан (хотя коммерческие банки не проводили такую политику целенаправленно, в целом ставка по валютным вкладам была близка к нулю) и покупке иностранной валюты физическими лицами (см. рис. 1).

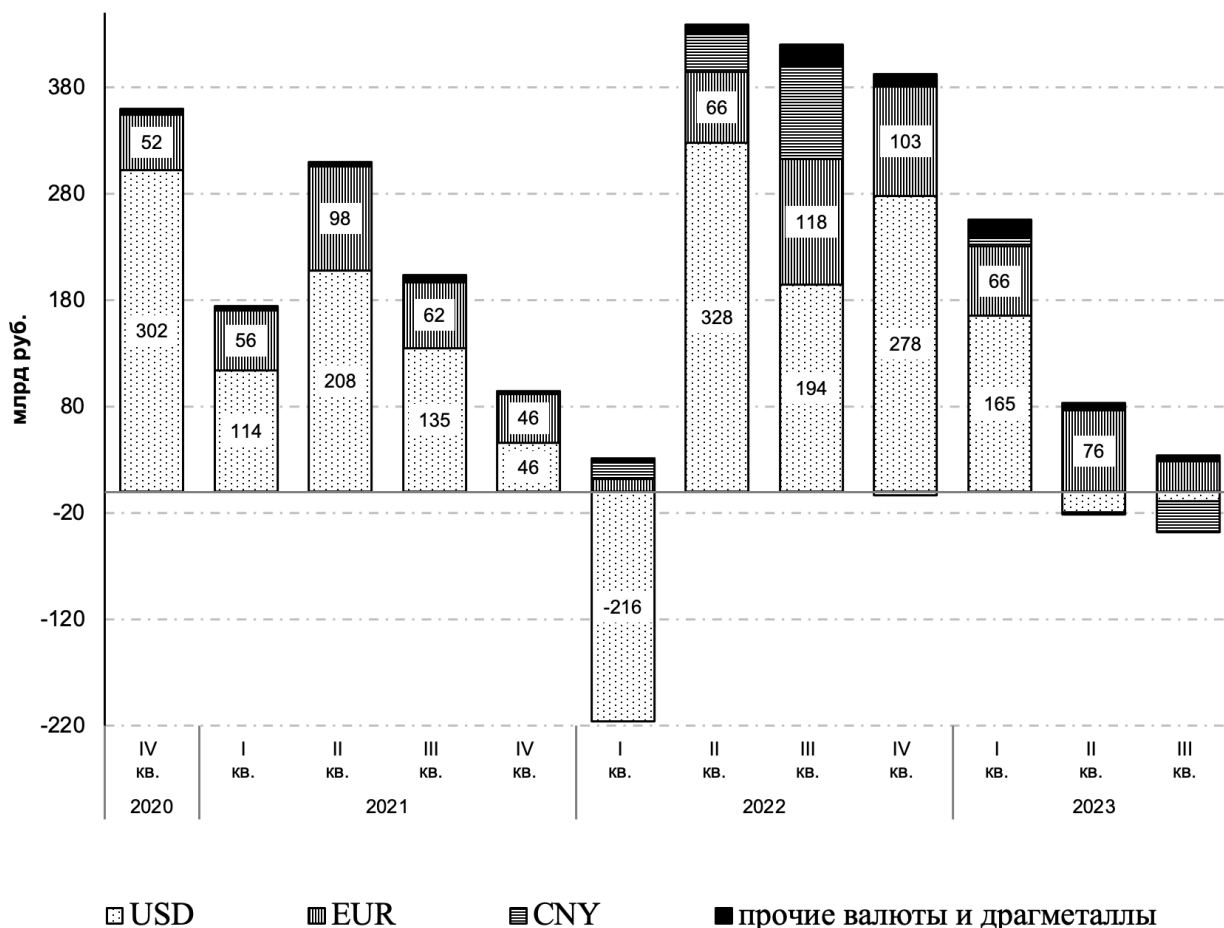


Рисунок 1. Нетто-покупки иностранной валюты физическими лицами на биржевом рынке в рамках сделок спот (млрд руб.) в рублевом эквиваленте [21]

Источники: Банк России, Московская Биржа.

Шок санкций в феврале 2022 года активизировал политику дедолларизации российской экономики, ставшую во многом вынужденной мерой, продиктованной частичной блокировкой российских корреспондентских счетов западными банками и блокировкой ценных бумаг в западных депозитариях. На рисунках 2 и 3 показана статистика снижения объёма еврооблигаций (с 2014 года объём сократился с более 220 млрд долл. США до 78,29 (при этом корпоративные бумаги составили 44,20 млрд долл., а государственные – 34,09 млрд долл.)) и замещения их на внутреннем долговом рынке на 4,49 трлн руб.

Для устранения рисков блокировки валют на корреспондентских счетах облигации теперь обслуживаются в рублях, но доходность рассчитывается с привязкой к курсу рубля к доллару и евро.

Политика ЦБ по дедолларизации имела некоторый успех, хотя, как казалось изначально, и не столь существенный: банковские вклады физических лиц в иностранной валюте с конца 2020 года сократились на 44,7% и на начало 2024 года они составили 3,76 трлн руб., вклады юридических лиц выросли на 4,21% и составили 8,198 трлн руб. Кредитование в иностранной валюте выросло на 0,71% и составило 11,89 трлн руб. [22].

Условно в процессе дедолларизации российской экономики можно выделить два этапа: 1-й с 2013 по 2021 гг. и 2-й с 2022г. по настоящее время, когда были приняты беспрецедентные в истории санкции (см. табл. 4,5).

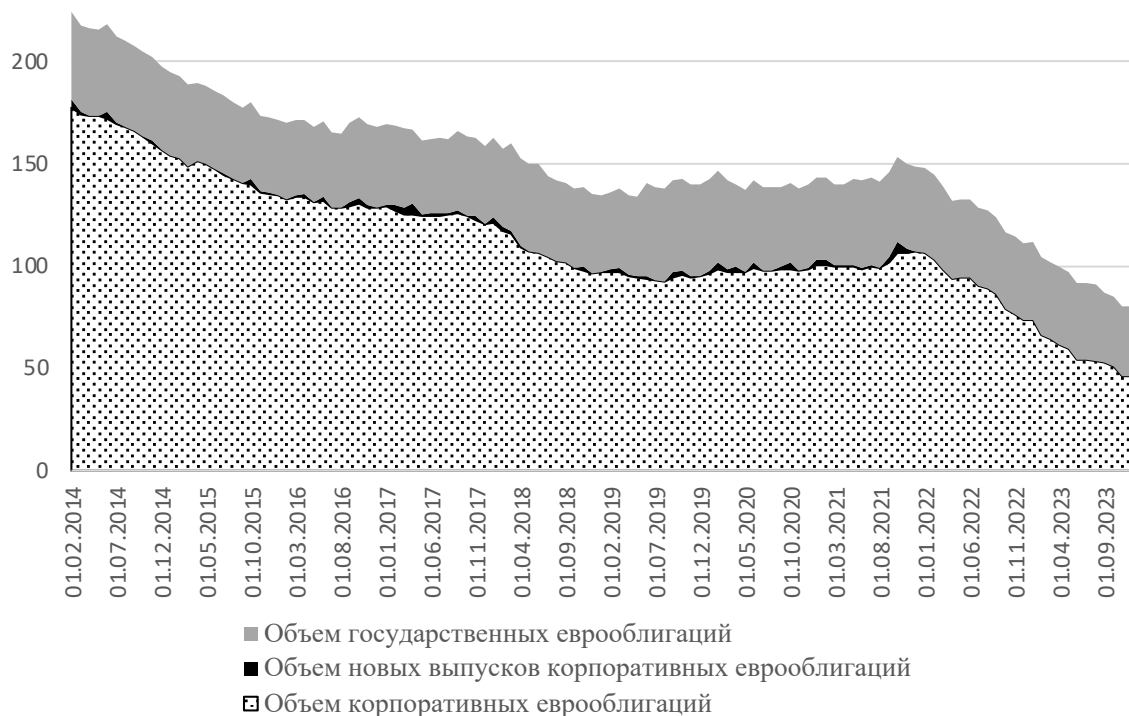


Рисунок 2. Объем российских еврооблигаций на 01.01.2024, млрд долл.

Источник: составлено авторами по данным Банка России [22]

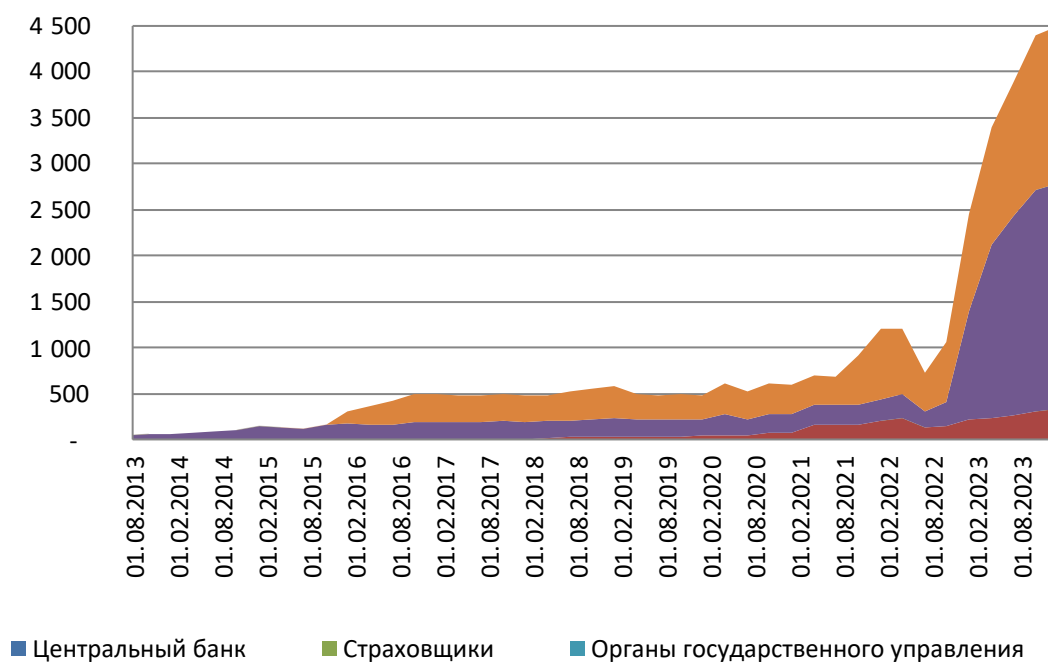


Рисунок 3. Выпущенные долговые ценные бумаги на внутреннем рынке в иностранной валюте на 01.01.2024, млрд руб.

Источник: составлено авторами по данным Банка России [22]

Таблица 4 – Валютная структура расчетов за экспортные поставки товаров и оказание услуг по внешнеторговым договорам (в процентах к итогу)

Экспорт		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
рубль		10,2	13,2	12,3	14,8	14,3	13,6	15,0	14,8	14,3	27,8	39,0
валюта недруж. стран	доллар	79,6	76,0	72,9	69,2	68,2	67,3	62,0	55,7	54,5	63,6	31,5
	евро	9,1	8,4	13,1	14,2	15,6	17,3	20,6	27,5	29,7		
	прочее							1,1	0,6	0,4		
	Доллар											
	и евро	88,7	84,4	86,0	83,4	83,8	84,6	82,6	83,2	84,2		
прочая валюта*		1,1	2,4	1,7	1,8	1,9	1,8	1,3	1,4	1,1	8,6	29,4

* до 2019 года валюта и дружественных и недружественных стран, с 2019 валюта только дружественных стран

Источник: составлено авторами по данным Банка России [22]

Так, в период 2013-2021 гг. наблюдалась тенденция на снижение доли доллара в экспортных расчетах. При этом данный процесс реализовывался в большей степени благодаря росту доли евро, нежели росту доли рубля. Как видно из таблицы 4, доля доллара сократилась на 25,1 п.п., при этом рост доли евро составил 20,6 п.п. То есть большая часть снижения доли доллара пришлось на рост доли евро. Хотя и рост доли рубля также наблюдался, однако он составил всего порядка четырех процентных пунктов. Также стоит отметить, что доля доллара и евро составляет весьма существенную часть в структуре используемой для экспортных сделок валюты недружественных стран. Однако начиная с 2022 года, когда произошло резкое обострение геополитической обстановки, валютная структура по экспортным операциям начала существенно изменяться. За период 2022-2023 гг. доля валюты недружественных стран упала до 31,5 п.п. (то есть менее 1/3), при этом существенно выросла доля рубля (39 п.п.) и прочих валют (29,4 п.п., в основном за счет юаней). Такие изменения, несомненно, оказывают влияние и на валютную структуру расчетов тех рынков, где Россия является значимым игроком. Так, доллар США начинает испытывать конкуренцию на сырьевых рынках. Антироссийские санкции привели к снижению долларовой торговли нефтью в 2023 году на 20%, поскольку Россия и Иран вели расчеты за поставки с Китаем в юанях [23].

Что касается импортных операций, то здесь ситуация выглядит несколько иначе. Как видно из таблицы 5, на первом этапе доли евро и рубля в расчетах оставались стабильными (в районе 30 п.п. каждая). Доля доллара несколько снизилась (порядка 5 п.п.), в основном за счет роста доли прочих валют. Начиная с 2022 г. наблюдается резкое сокращение доли токсичных валют (до 34 п.п. в 2023 г.). Однако оно происходит за счет роста доли прочих валют (более чем на 30 п.п. за два года, в основном за счет юаней). При этом доля рубля в расчетах по-прежнему остается в районе 30 п.п., т.е. фактически не изменяется.

Таблица 5 – Валютная структура расчетов за импортные поставки товаров и оказание услуг по внешнеторговым договорам (в процентах к итогу)

Импорт		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
рубль		28,0	30,2	28,0	29,4	30,7	30,3	30,6	28,1	27,9	28,1	30,0
валюта недруж. стран	доллар	40,6	39,7	41,4	36,7	36,3	36,2	34,9	35,3	35,8	56,6	34,0
	евро	29,9	28,1	28,4	31,2	30,1	30,1	30,0	31,5	30,4		
	прочее							1,3	1,2	1,4		
	Доллар	70,5	67,8	69,8	67,9	66,4	66,3	64,9	66,8	66,2		
	и евро	1,5	2,0	2,2	2,7	2,9	3,4	3,2	3,9	4,5	15,2	36,0
прочая валюта*		1,1	2,4	1,7	1,8	1,9	1,8	1,3	1,4	1,1	8,6	29,4

* до 2019 года валюта и дружественных и недружественных стран, с 2019 валюта только дружественных стран

Источник: составлено авторами по данным Банка России [22]

Таким образом, можно отметить, что ощутимое снижение роли доллара в экономике России началось с 2022 года. При этом снижение доли токсичной валюты в экспортных операциях произошло как за счет роста использования прочих валют, так и за счет роста использования рубля, в то время как в импортных операциях снижение доли токсичных валют связано исключительно с ростом доли прочих валют. Это можно связать с тем, что при осуществлении экспортных операций у российской стороны больше рычагов воздействия на иностранных контрагентов, чем при осуществлении импортных операций.

Дальнейшие перспективы дедолларизации

Несмотря на крайне агрессивную политику США в отношении своих конкурентов на мировых рынках, в рамках которой доллар неминуемо используется как инструмент давления, доллар все же остается наиболее удобным и ликвидным средством при международных расчетах для дружественных к США странам. В рамках сложившейся международной финансовой системы полный отказ от использования доллара является крайне затруднительным шагом. Достаточно наглядным в этом плане является кейс взаимодействия России с Индией, когда в рамках экспортно-импортных операций сложился весьма серьезный дисбаланс. «В результате у экспортёров скапливаются рупии, которые не торгуются на Московской бирже и их сложно потратить на что-либо кроме приобретения долговых обязательств индийских эмитентов. В условиях столь значительного взаимного торгового профицита использование слабоконвертируемых национальных валют становится затруднительным. Странам приходится обращаться к третьей валюте, которая для них начинает играть роль международной и, как следствие, резервной. В текущей ситуации альтернатив юаню в этом отношении нет» [24, с. 115]. Большинство индийских поставщиков также выразили опасения относительно использования национальной валюты в качестве оплаты импорта нефти. Их беспокойство связано с трудностью репатриации средств, высокими транзакционными издержками и рисками колебаний валютного курса [25].

Уход отечественной экономики от доллара предполагает два основных сценария:

- замена доллара другой дружественной валютой (или валютами). Отчасти этот сценарий реализуется с китайским юанем, но этот сценарий предполагает и принятие соответствующих страновых рисков и регулирование (юань более волатилен в сравнении с долларом США и имеет риски девальвации из-за высокой монетизации экономики. Кроме того, высоковероятны искусственные манипуляции валютных курсов в рамках протекционистской политики).

- замена доллара рублем и соответствующее укрепление международной роли национальной валюты. При этом необходимо понимать, что в таком случае неизбежны дополнительные транзакционные издержки (особенно на начальном этапе этого длительного пути) использования национальной валюты, менее ликвидной и более волатильной по сравнению с долларом. Однако повышение роли рубля связано с переносом центра заключения сделок по внешней торговле в российскую юрисдикцию – только в этом случае иностранные партнёры будут вынуждены резервировать рубль под будущие сделки.

В значительной степени вопрос отказа от доллара ставит и вопрос о необходимости изменения сложившейся международной финансовой системы. Инициировать столь серьезные изменения в одиночку представляется малопродуктивным, поэтому России необходимо искать заинтересованных союзников. Кто мог бы поддержать Россию в проведении политики отказа от американского доллара?

Во-первых, Иран и другие «страны-изгои», попавшие под санкции США и ее сателлитов [26, 27]. Довольно большое количество развивающихся стран столкнулись с заморозкой своих резервных активов: Сирия и Ливия в 2011 г., Иран в 2012 г., Венесуэла в 2019 г., Афганистан в 2021 г., Россия в 2022 г. Что касается России, то одна из новых тенденций в политике санкций, выводящая их давление на новый уровень, – это перспектива конфискации замороженных российских активов [28]. То есть речь идет не просто о лишении права пользования активами, а о лишении прав собственности на них. Разрабатываются правовые механизмы, позволяющие осуществить конфискацию имущества

российских подсанкционных лиц, в том числе юридических. Такие случаи уже встречались ранее, но это однозначно было скорее исключением из правил, чем общей тенденцией. Такое ярое стремление США конфисковать замороженные активы в частности российского Центробанка видится неразумным и крайне дестабилизирующим для финансовых рынков, так как будет явным сигналом для других стран, что свои активы лучше хранить в нейтральных банковских центрах и не в долларах. Ряд стран встретились с ограничениями различной степени тяжести (например, Китай и Саудовская Аравия). Суммарно США, ЕС и другие страны Запада ввели санкции против почти трёх десятков стран. Причем другие страны, еще не попавшие под санкции «объединенного Запада», не могут себя чувствовать в полной безопасности, ведь в любой момент их могут объявить мишенью для санкций под разными предлогами – от нарушений демократии и прав человека до помощи странам, подвергшимся санкциям, в обход этих санкций. В итоге многие страны действительно боятся попасть под вторичные санкции или судебное преследование со стороны США и их союзников. Это, безусловно, подрывает доверие к доллару США еще больше и является дополнительной серьезной причиной для развивающихся стран искать альтернативные финансовые инструменты для сохранения валютных резервов. Поскольку большинство развитых стран (практически все страны ОЭСР) присоединились к санкционной «игре», включая замораживание активов, число разумных альтернатив для развивающихся стран в этом плане очень ограничено, и, фактически, исчерпывается двумя основными вариантами, которыми являются китайский юань и золото. В такой ситуации бегство от доллара США может превратиться в неконтролируемый и самоподдерживающийся процесс.

Во-вторых, страны блока БРИКС.

В первую очередь речь идет, конечно, о Китае, который имеет торговую конфронтацию с США, а также заинтересован в укреплении национальной валюты на мировой арене. Во многом «агрессия» со стороны США связана с серьезным прогрессом, показанным за последние годы Китаем, и повышением его роли. Поэтому у представителей руководства США возникает желание защитить свои лидирующие позиции и национальную безопасность. В погоне за краткосрочной выгодой они пытаются всячески ограничить доступ Китая к передовым технологиям, которые могут усилить его, в том числе, военную мощь, а также создавать альтернативные цепочки поставок в тех регионах, где высоко присутствие китайских контрагентов. Если такая политика продолжится и в долгосрочной перспективе, то мировая экономика рискует столкнуться с серьезным нарушением в международной торговле и, как следствие, депрессией, подобной той, которая наблюдалась в 1930-х годах.

Новые геополитические реалии, во многом обусловленные активизацией санкционного давления с февраля 2022 года, сформировали крайне благоприятные условия для китайского бизнеса в России. С уходом западных компаний конкуренция во многих сферах серьезно снизилась. При этом сократившееся предложение невозможно было восполнить исключительно за счет роста внутреннего производства (как минимум в краткосрочном периоде). В таких условиях России необходимо было найти альтернативных иностранных контрагентов. Во многом этот вопрос был решен за счет усиления внешнеторговых взаимодействий с Китаем, который стал крупнейшим и наиболее перспективным партнером из числа стран, не являющихся недружественными. Это, помимо прочего, отразилось в росте экспортно-импортных операций с Китаем, а также увеличении доли китайского юаня в валютной структуре расчетов по таким операциям (что отмечалось ранее).

Прямо сейчас у каждой из стран-участниц БРИКС отсутствует критическая необходимость в полном отказе от доллара. Однако коллективное решение к постепенному отказу от этой валюты выглядит вполне возможным. Для того чтобы быть успешной, политика дедолларизации в рамках блока БРИКС должна носить плавный характер, а также являться результатом эволюционной логики развития данного объединения. Логичным первым шагом видится создание общей расчетной системы на базе национальных валют стран-участниц. На текущий момент большая часть стран БРИКС имеют собственные независимые платежные системы: Россия – МИР, Китай – UnionPay, Индия – RuPay, Бразилия – ELO. Исключением является только ЮАР. В рамках работы БРИКС российской

стороной было предложено создание единой платежной системы «BRICSPay» для стран-участниц. Такой шаг мог бы существенно упростить осуществление внутренних финансовых транзакций, а также способствовать снижению влияния доллара на международной арене [29]. В дальнейшем к взаимодействию в рамках данной системы следует привлекать и другие региональные объединения, в первую очередь те, в которых страны-участницы БРИКС играют заметные роли, а также отдельные заинтересованные страны.

Существует общепринятый набор мер по укреплению национальной валюты, который, однако, не всегда просто реализовать с практической точки зрения [30]:

- использование во взаиморасчетах при сделках с партнерами национальных валют, а не валют третьих стран. Определенные успехи здесь уже достигнуты. Например, доля национальных валют во взаиморасчетах стран ЕАЭС достигла 90% [31]. Согласно заявлению С.В. Лаврова, страны-участницы БРИКС продолжают работу по переходу на расчеты в национальных валютах и созданию единых платежных систем: Индия впервые оплатила в рупиях импорт нефти из ОАЭ, Россия и Иран полностью перешли на расчеты в национальных валютах и системы передачи банковских сообщений, Китай пытается обеспечить юань природным газом – создать «газоюань», подобно «нефтедоллару»;

- развитие сети пользователей российских платежных системы МИР и Системы передачи финансовых сообщений Банка России (СПФС). Разработка и запуск СПФС в тестовом режиме была инициирован ЦБ РФ 2014 году. С тех пор данная система активно внедряется в экономическую практику, в том числе постепенно растет и число пользователей-нерезидентов РФ (сегодня они представлены двадцатью странами, а их общее количество превышает 160) [32]. Ведется работа по интеграции СПФС с платежными системами Китая (CIPS) и Индии (SFMS), а также других стран в рамках ШОС и БРИКС. Что касается карт «МИР», то их первая партия была выпущена Центральным Банком России в конце 2015 года. С середины 2017 года все выпущенные российскими банками карты должны поддерживать данную платежную систему, а со второй половины 2020 года карту «МИР» обязаны принимать и в рамках онлайн торговли. Постепенно расширяются возможности по использованию карты «МИР» и за рубежом. Однако с 2022 года некоторые банки приостанавливают обслуживание карт «МИР» из-за возможности попадания под вторичные санкции со стороны США;

- протекционистская политика относительно внутреннего рынка с целью постепенной замены (хотя бы частично) валютного импорта на аналогичные товары отечественного производства;

- расширение экспорта;

- снижение волатильности курса национальной валюты;

- выстраивание альтернативной цифровой валюты, основанной на альтернативных платежных системах, таких, как блокчейн, и инфраструктуре БРИКС++.

Стоит отметить, что реализация глобальной дедолларизации, предполагающая реструктуризацию сложившейся глобальной финансовой системы, может иметь беспрецедентный по историческим меркам масштаб и последствия [33]: в 1960-е г. (во время режима «золотого стандарта»), мировые валютные резервы составляли около 50 млрд долл. (около 2% мирового ВВП), тогда как сегодня они превышают 12 трлн долл. (более 10% ВВП). При этом около 75% валютных резервов приходится на развивающиеся страны: Китай (включая Тайвань, Гонконг и Макао) имеет 4,4 трлн долл., 10 стран Ассоциации стран Юго-Восточной Азии (АСЕАН) – 1,1 трлн долл., страны Персидского залива (Саудовская Аравия, Ирак, Иран и другие) – почти 1 трлн долл., Россия и Индия – около 0,6 трлн долл., Бразилия – 0,3 трлн долл. Практически все эти страны реализуют разной степени антиамериканскую политику, и потеря лидерства доллара может оказать негативное влияние на ранее устойчивое развитие США.

Выводы

Проведенный выше анализ показал, что, несмотря на нарастающее недовольство ряда стран санкционной политикой США, использующих доллар как инструмент политического давления, на данный момент американский доллар остается ведущей мировой валютой, наиболее стабильной и

наиболее ликвидной. Тем не менее, можно говорить о формировании предпосылок к снижению его роли.

Если говорить о России, то принятые к дедолларизации меры, безусловно, дают определенный эффект. В то же время, отказ от доллара является именно вынужденной мерой, а не следствием эволюционной логики развития национальной экономики. Рост доли рубля в валютной структуре расчетов произошел только по экспортным операциям. Что же касается импортных операций, то там снижение доли доллара связано в основном с ростом доли юаня, доля которого и в экспортных операциях существенно возросла. То есть доллар постепенно заменяется в большей степени юанем, а не рублем, что, безусловно, имеет ряд существенных рисков. Остается верить, что данная тенденция будет иметь преобладающий характер лишь в краткосрочной перспективе, тогда как в перспективе долгосрочной, благодаря продуманным действиям руководства страны, именно рубль будет занимать наиболее существенную долю в валютной структуре расчетов по экспортно-импортным операциям. В итоге, вопрос дедолларизации российской экономики неизбежно приводит заинтересованных лиц к вопросу структурной перестройки ее экономики, который уже достаточно давно поднимается научным сообществом. А решение этого вопроса, очевидно, выходит за рамки тактических мер по дедолларизации, реализуемых финансовыми властями.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Комолов О.О. Деглобализация в контексте мировой экономической стагнации // Экономическое возрождение России. 2018. № 4 (58). С. 50–63.
2. Крылова Л.В. Децентрализация мировой валютно-финансовой системы в условиях деглобализации // Банковские услуги. 2022. №7. С. 2-8.
3. Сапир Ж. Находимся ли мы на пороге масштабной трансформации мировой экономики // Проблемы прогнозирования. 2020. №6. С. 27-45.
4. Силуанов оценил, сколько в России заморожено западных активов. [Электронный ресурс] // URL:<https://www.rbc.ru/finances/26/02/2024/65dc05d19a79470dd3258f73> (дата обращения: 31.03.24).
5. Банки попросили вернуть им застрявшие из-за санкций деньги в НРД в другой валюте. [Электронный ресурс] // URL:<https://www.forbes.ru/finansy/469389-banki-poprosili-vernut-im-zastravsie-iz-za-sankcij-den-gi-v-nrd-v-drugoj-valute> (дата обращения: 31.03.24).
6. Арриги Дж. Долгий двадцатый век. Деньги, власть и истоки нашего времени / Дж. Арриги. – М.: ИД «Территория будущего», 2006. – 727 с.
7. Соммерс Дж. Корни кризиса и дальнейшая перспектива / Дж. Соммерс // Закат империи США: Кризисы и конфликты / предисл. Бориса Кагарлицкого; И. Валлерстайн., С. Амин, С. Джордж [и др.]; Институт глобализации и социальных движений. – М.: МАКС Пресс, 2013. – 248 с.
8. Антропов В.В. Трансформация мировой валютно-финансовой системы в условиях турбулентности мировой политики и экономики // Экономика. Налоги. Право. 2021. Т.14. № 5. С. 6-19.
9. Глазьев С.Ю. Российская экономика в начале 2020 года: о глубинных причинах нарастающего хаоса и комплексе антикризисных мер // Российский экономический журнал. 2020. №2. С.3-39.
10. GDP, PPP (current international \$) - China, United States. [Электронный ресурс] // URL:<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.МКТР.PP.CD?locations=CN-US&view=chart> (дата обращения: 31.03.24).
11. IMFData. [Электронный ресурс] // URL:<https://data.imf.org/regular.aspx?key=41175> (дата обращения: 31.03.24).
12. Bertaut Carol, Bastian von Beschwitz, Stephanie Curcuru «The International Role of the U.S. Dollar» Post-COVID Edition,» FEDS Notes. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, June 23, 2023
13. Buylow, sellhigh. [Электронный ресурс] // URL:<https://www.crescat.net/buy-low-sell-high/> (дата обращения: 31.03.24).
14. Rising interest rates means the cost of US debt will hit a new peak by 2025, Goldman Sachs says. [Электронный ресурс] // URL:<https://markets.businessinsider.com/news/bonds/us-debt-costs-interest-rates-economy-record-2025-goldman-sachs-2023-10> (дата обращения: 31.03.24).
15. Агентство Fitch понизило рейтинг США с AAA до AA+. [Электронный ресурс] // URL:<https://www.rbc.ru/economics/02/08/2023/64c988599a794739fe01c48e> (дата обращения: 31.03.24).
16. Тимофеев И.Н. Противодействие экономическим санкциям: российский законодательный и институциональный опыт // Финансовый журнал. 2021. Т.13. № 4. С. 8-23.
17. Переход С.А. Моделирование рисков макроэкономических шоков для внешнедолговой устойчивости российских компаний // Вопросы экономики. 2021. №5. С. 57-73.
18. Костин: пора начать борьбу с долларом во всем мире. [Электронный ресурс] // URL: <https://www.vestifinance.ru/articles/102480> (дата обращения: 31.03.24).
19. Выступление Владимира Путина на форуме «Российская энергетическая неделя». [Электронный ресурс] // URL:<https://ria.ru/20191002/1559349740.html> (дата обращения: 31.03.24).
20. Лавров объяснил отказ России от доллара агрессивной политикой США. [Электронный ресурс] // URL:<https://lenta.ru/news/2020/01/15/dollar> (дата обращения: 31.03.24).
21. Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. [Электронный ресурс] // URL:https://www.cbr.ru/analytics/rcb/review_rcb/ (дата обращения: 31.03.24).

22. Статистика внешнего сектора. Банк России. [Электронный ресурс] // URL: https://cbr.ru/vfs/statistics/credit_statistics/debt/debt_new.xlsx (дата обращения: 31.03.24).
23. The Dominant Dollar Faces a Backlash in the Oil Market. [Электронный ресурс] // URL: <https://www.wsj.com/finance/currencies/the-dominant-dollar-faces-a-backlash-in-the-oil-market-0f151e28> (дата обращения: 31.03.24).
24. Комолов О.О. Глобальная роль доллара и тенденции дедолларизации мировой экономики в новых условиях // Экономическое возрождение России. 2023. № 2 (78). С. 102–118.
25. В Индии сообщили об отказе экспортеров нефти в страну от оплаты поставок в рупиях. [Электронный ресурс] // URL: <https://tass.ru/ekonomika/19621779> (дата обращения: 31.03.24).
26. Санкции против России: взгляд в 2021 г.: доклад 65/2021 / [И. Н. Тимофеев]; Российский совет по международным делам (РСМД). – М.: НП РСМД, 2021. – 24 с.
27. Timofeev I.N. Does Russia have “black knights”? // Russia in Global Affairs. 2023. №3 (83). С. 127–132.
28. Тимофеев И.Н. Политика санкций против России: новый этап // Журнал Новой экономической ассоциации. 2022. №3 (55). С. 198–206.
29. Сую В. Дедолларизация как направление финансовой политики России в современных условиях // Проблемы прогнозирования. 2023. № 1. С. 16–31.
30. Гусев К. Дедолларизация российской экономики: старая проблема, новые решения? // Научно-аналитический вестник ИЕ РАН. 2018. №6. С. 125–131.
31. Встреча с Председателем Коллегии Евразийской экономической комиссии Бакытжаном Сагинтаевым. [Электронный ресурс] // URL: <http://www.kremlin.ru/events/president/news/73683> (дата обращения: 31.03.24).
32. Российский аналог SWIFT насчитывает уже более 160 зарубежных участников из 20 стран. [Электронный ресурс] // URL: <https://tass.ru/ekonomika/20246347> (дата обращения: 31.03.24).
33. Popov V. US dollar is losing its position of a reserve currency: How the BRICS development bank can ensure soft landing. - MPRA Paper. Aug 2023. – №.118342. – 22 p.

Is it possible to move away from toxic currencies: dedollarization in Russia and the world

Akhmadeev Denis Rashidovich

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor

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

E-mail: drahmadeev@fa.ru

Sergey Alexandrovich Transition

Senior lecturer

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

E-mail: saperekhod@fa.ru

Abstract. In the context of ever-increasing sanctions pressure, the task of moving away from «toxic currencies» of the Russian economy is becoming more and more urgent. In the article the authors analyze the role of the U.S. dollar and the prospects of dedollarization in the modern world economy in general, as well as in the Russian economy in particular. As a result of retrospective and comparative analysis, the authors conclude that the dollar retains the status of the most reliable and stable currency. At the same time, Russia is gradually reducing the use of the dollar, although this process is rather forced than evolutionary. The authors also note the growing concerns of a number of countries about the use of the dollar as an instrument of political pressure by the U.S. leadership. According to the authors, the current situation is a potential opportunity to reorganize the international monetary system. Russia can be one of the initiators of this process and/or lead it. The necessary condition for the realization of such changes is the accumulation of a «critical mass» of interested participants. At the same time, these changes should be gradual and consistent, accompanied by the construction of new infrastructure. It seems reasonable to make an attempt to implement such changes first within the BRICS association with subsequent involvement of other regional associations, as well as individual interested countries. However, the issue of de-dollarization of the Russian economy and counteraction to sanctions of the «united West» inevitably leads us to the issue of structural adjustment of the Russian economy, which has been raised in the academic community for quite some time.

Keywords: sanctions, currency market, ruble exchange rate, dedollarization, reserve currency, BRICS.