

Секция «Угрозы и вызовы внешней политике России в условиях проведения СВО»

Специальная военная операция на Украине как фактор подрыва доверия к доллару США в качестве резервной валюты: реальное и перспективы

Научный руководитель – Цыганков Павел Афанасьевич

Сокрюкин Алексей Викторович

Студент (магистр)

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Факультет политологии, Кафедра социологии и психологии политики, Москва, Россия

E-mail: sokr-alexei@yandex.ru

Концепция резервной валюты (РВ) – неотъемлемая часть мировой финансовой системы (МФС). Под ней понимается широко признанная и повсеместно принимаемая валюта, которую центральные банки и другие финансовые учреждения хранят в своих резервах. Эти валюты считаются стабильными и надежными; они часто используются в международных транзакциях и инвестициях. Кроме того, товары, участвующие в мировой торговле, номинируются контрагентами в РВ, что обеспечивает постоянство ликвидности МФС. На сегодня основными РВ являются доллар США (USD), евро, японская иена и британский фунт стерлингов [15].

Последние десятилетия доминирование USD в международных расчетах обуславливалось размерами американской экономики, ее открытостью для движения капитала, а также формально строгим соблюдением основ верховенства права. Однако в постковидном мире роль USD вновь стала предметом острых споров, и их катализатором стала Специальная военная операция (СВО) на Украине [17]. СВО, как чрезвычайная мера России по защите своего суверенитета, национальных и геополитических интересов [5], встретила резкое сопротивление США и их союзников. Одной мер вмешательства Запада в конфликт стала «заморозка» внешних активов Банка России на сумму ~\$300 млрд (что равняется почти половине от всех международных резервов РФ или ~15% ВВП_(Н)) [3].

Вместе с отключением ряда российских банков от системы SWIFT [14] «заморозку» активов нельзя рассматривать как новую практика коллективного Запада. Ранее, эти меры применялись к Афганистану, Ирану, Венесуэле и др. государствам. Однако эти санкции беспрецедентны не столько своими масштабами, сколько фактом их применения против одного из главных акторов нынешнего мирового порядка.

События 2022 г. стали серьёзным вызовом глобального доверия к долларовой МФС. В недавнем интервью CNN это опасение подтвердила и сама министр финансов США Джанет Йеллен: «Когда мы используем финансовые санкции, связанные с ролью доллара, существует риск, что со временем это может подорвать гегемонию доллара» [12]. По данным МВФ последние годы действительно наблюдается тенденция на снижение доли USD в международных резервах: от ~71,5% в 2001 г. до ~58% к концу 2023 г. [16].

Между тем, по иным параметрам мы наблюдаем другую картину. Например, анализ инвойсов по международным расчетам показывает, что в период 1999-2019 гг. на долю USD приходилось 96% сделок в Северной и Южной Америке, 74% в АТР и 79% в остальном мире (см. Рис. 1). Единственное исключение – Европа, где доминирует евро с 66%. Кроме того, среди еврооблигаций, выпущенных компаниями по всему миру, также лидирует USD. В 2010-2022 гг. его доля сохранялась на уровне ~70% (см. Рис. 2). Ближайший конкурент – также евро, чья доля составляет ~20%.

Настоящие данные, на первый взгляд, убеждают об отсутствии острых вызовов первенству USD. Тем не менее, идея дедолларизации МФС сохраняет высокую актуальность в

политическом дискурсе. Так, например, в ходе XV саммита БРИКС лидеры стран обсуждали снижение доли USD в торговых и финансовых операциях между странами глобального Юга. Президент Бразилии Лула да Силва и вовсе предложил создание новой общей валюты для блока БРИКС [6]. Несмотря на свою абстрактность, данная риторика воспринимается многими странами радушно: с 1 января 2024 г. состав БРИКС практически удвоился и ещё ~15 государств имеют статус кандидатов [4].

Эти и другие публичные дискуссии показывают, что в среднесрочной перспективе риск подрыва статуса РВ у USD всё же существует. Но для объективности здесь необходимо оценить значимость наиболее релевантных вызовов.

Первый – это позиция, что санкции против РФ, заставляя другие страны опасаться аналогичных ограничений. И поэтому они уже сейчас могут делать выбор в пользу других РВ. Однако К. Вайс подчеркивает, что около 3/4 внешнего спроса на USD (в т.ч. в форме гособлигаций) формируют страны, имеющие военное партнерство с Вашингтоном [1]. Более того, другие РВ – евро, японская иена и британский фунт – эмитируются союзниками США, что также участвуют в санкциях против России.

Второй – это риск усиления европейской интеграции. ЕС – это крупная экономика с высоко развитыми институтами, что гарантировало стабильно высокий интерес международных контрагентов к евро. Так, по данным SWIFT, за исключением 2014-2015 гг. доля евро в международных расчетах не опускалась ниже 30% (против ~40% USD). А в первые годы после кризиса 2008 г. евро и вовсе опередил американского визами [7]. Однако ускорение темпов оттока капитала из ЕС в США, высокая долговая нагрузка стран Южной Европы [11] и учащение политических разногласий на фоне СВО заметно снизили привлекательность евро, что еще летом 2023 г. привело к падению его доли в транзакциях SWIFT до рекордно низких 22% [8].

Третье – бурный рост экономики Китая. ВВП по ППС КНР уже превышает показатель США и до недавнего времени ожидалось, что тоже самое произойдет в номинальном выражении уже в 2030-х годах [9]. Но с 2022 г. Пекин переживает структурный экономический кризис, который по оценкам экспертов ставит вообще под сомнение саму возможность «обгона» США [10]. Более того, юань не является свободно конвертируемой валютой. Счет движения капитала в Китае не публичен, а доверие инвесторов к его институтам довольно низкое [13]. Для преодоления этих недостатков, Пекин активно договаривается о торговых расчетах в национальных валютах (например, с Россией и ОАЭ). При этом проблема валютного риска юаня нормализует практику, когда контракты продолжают номинировать в USD [2].

Таким образом, исключая «черных лебедей», в перспективе ~15 лет имеется мало оснований для резкого подрыва глобального доверия к USD в пользу альтернативной валюты. История показывает, что этот процесс занимает не одно десятилетие и является следствием падения престижа и влияния гегемона-инкумбента вследствие масштабного вооруженного конфликта.

Источники и литература

- 1) Weiss C. Geopolitics and the U.S. Dollar's Future as a Reserve Currency. International Financial Discussion Paper. 2022.
- 2) Интерфакс: <https://goo.su/sWdFaON>
- 3) РБК: <https://goo.su/AhqNKzp>
- 4) РБК: <https://goo.su/iC6Wes>
- 5) Россия в глобальной политике: <https://goo.su/PpzUvJO>
- 6) ТАСС: <https://goo.su/PgBySQ8>

- 7) Bloomberg: <https://goo.su/KT3Y3gJ>
- 8) Bloomberg: <https://goo.su/STPGQeZ>
- 9) Bloomberg: <https://goo.su/N3VW2>
- 10) Bloomberg: <https://goo.su/2fo2N>
- 11) CEIC: <https://goo.su/rD72>
- 12) CNN: <https://goo.su/GZfY3p>
- 13) Economist Impact: <https://goo.su/ljRq9Ag>
- 14) Forbes: <https://goo.su/gOEIugh>
- 15) IMF COFER: <https://goo.su/Oquz>
- 16) IMF COFER: <https://goo.su/ShCh>
- 17) Reuters: <https://goo.su/eTKggjp>

Иллюстрации

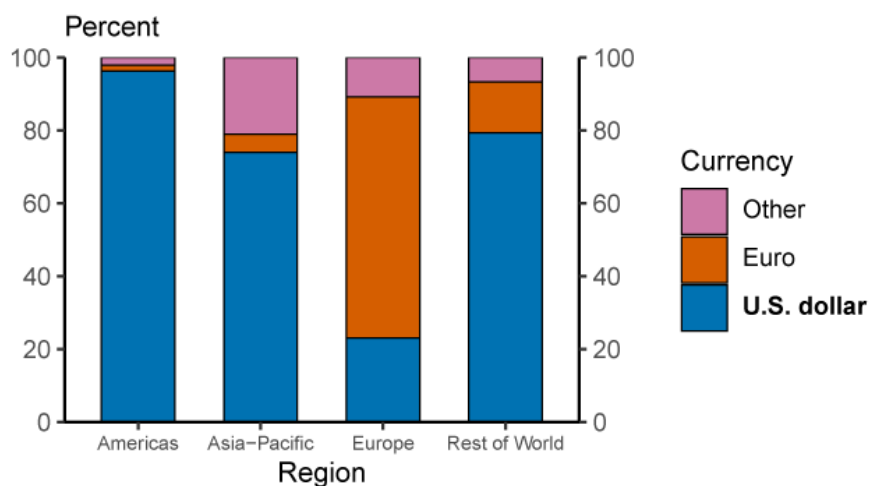


Рис. : 1. Доля экспортных инвойсов по регионам. Источник: ФРС США.

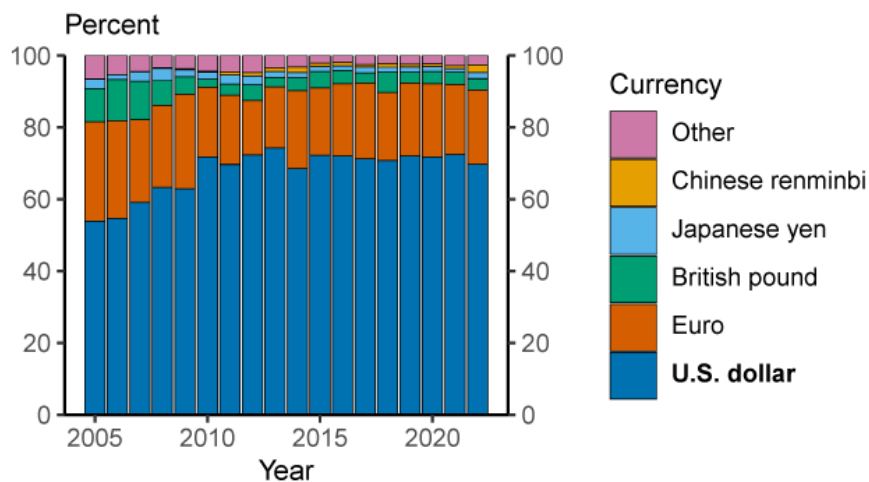


Рис. : 2. Доля еврооблигаций, номинированных в данной валюте. Источник: ФРС США.