

DOI: 10.37930/1990-9780-2023-2(76)-102-118

О. О. Комолов¹

ГЛОБАЛЬНАЯ РОЛЬ ДОЛЛАРА И ТЕНДЕНЦИИ ДЕДОЛЛАРИЗАЦИИ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ В НОВЫХ УСЛОВИЯХ

Выполнен анализ роли доллара в мировой экономике и его становления в качестве мировой резервной валюты. Исходя из методологии школы мир-системного анализа (Дж. Арриги, С. Амин, И. Валлерстайн, Р. С. Дзаразов), раскрывается механизм использования доллара как одного из инструментов неэквивалентного обмена между центром и периферией экономики в рамках американского системного цикла накопления капитала. На основе объёмного эмпирического анализа дана оценка тенденций дедолларизации мировой экономики в XXI в. Выявлено, что, несмотря на разрушительные последствия мирового кризиса 2007–2009 гг., вызванного гипертрофированным развитием финансового сектора экономики США в годы мирового кризиса, доллар сохранил ключевую роль в международных резервах государств, в торговых и обменных операциях в мировой экономике. В частности, экономика России, несмотря на заявления властей о постепенном отказе от доллара, сохранила высокую зависимость от него, доллары лишь отчасти замещаются евро. Реальная дедолларизация 2022–2023 гг. в России стала вынужденной мерой для бизнеса, связанной с частичной блокировкой российских корреспондентских счетов в западных банках.

Ключевые слова: дедолларизация, Россия, ФРС, неэквивалентный обмен, империалистическая рента.

УДК 330.352

В последние годы мировая экономика пребывает в состоянии деглобализации², что выражается в обострении политико-экономического противостояния между крупнейшими странами и сопровождается разрывом торговых и инвестиционных связей. Одновременно трансформацию переживают институты, ставшие неотъемлемой частью последней волны глобализации, длившейся с 1970-х гг. до мирового финансового кризиса 2008 г.: соглашения о свободной торговле, международное право, а также глобальная финансовая система, основанная на гегемонии доллара США. В контексте событий 2022–2023 гг., которые отрезали Россию от традиционных рынков сбыта, вопрос о роли доллара в мировой экономике, а также процессе дедолларизации экономики РФ принимает особую значимость.

Представитель школы мир-системного анализа С. Амин сущность глобализации рассматривал через призму «империалистической ренты» [1], которая представляет собой безвозмездную передачу части прибавочной стоимости, созданной населением

¹ Олег Олегович Комолов, старший научный сотрудник Института экономики РАН (117997, РФ, Москва, Нахимовский пр., 32), канд. экон. наук, oleg_komolov@mail.ru.

² Подробнее см.: Комолов О. О. Деглобализация в контексте мировой экономической стагнации // Экономическое возрождение России. 2018. № 4 (58). С. 50–63.

периферии мировой экономики и присвоенной капиталом стран центра. Низкий уровень развития стран периферии является следствием «блокированного развития» [2] из-за наличия устойчивых внешнеэкономических связей с центром капиталистического мира, вызывающих экономическую зависимость периферии от центра. В основе отношений неэквивалентного обмена лежит закономерность, выраженная в проблеме превращения стоимости в цену производства, в соответствии с которой отрасли с высоким органическим строением капитала продают товар по ценам выше их трудовой стоимости, а отрасли с низким органическим строением – ниже.

В соответствии с мир-системным анализом неэквивалентное распределение стоимости в масштабах мировой экономики происходит посредством нескольких каналов: диспаритет цен на экспортные товары центра и периферии, технологическое доминирование центра над периферией, девальвация периферийных валют относительно валют стран центра, а также переток капитала в страны центра в результате покупки их долговых обязательств странами периферии [3, с. 12–14]. Обязательным условием устойчивого функционирования такой системы является существование господствующей мировой валюты, эмиссия которой контролируется гегемоном мировой экономики и ядром текущего системного цикла накопления капитала. В рамках американского системного цикла накопления капитала роль доминирующей валюты закреплена за долларом США.

С. Амин утверждал, что единственным условием догоняющего развития стран периферии является «отделение» (delinking) от сложившихся отношений международного разделения труда [4, с. 62]. Отделение не означает автаркию, но подразумевает укрепление экономического суверенитета страны и ограничение неэквивалентных отношений с внешним миром. Таким образом, одним из ключевых шагов на пути «отделения» должно стать вытеснение доминирующей мировой валюты из внутренних и внешних финансовых каналов страны и замена её национальной валютой – дедолларизация. По мнению Амина, КНР начала движение по этому пути с начала мирового финансового кризиса: «Он [Китай] сохранил все свои суверенные права [...] Поэтому китайцы были бы в праве сказать американцам: «Если доллар – ваша валюта и наша проблема, то юань – это наша валюта и ваша проблема!» [5, с. 28].

Дж. Арриги называет «Великую рецессию» 2008 г. терминальным кризисом американского системного цикла накопления капитала [6, с. 44], подразумевая подрыв гегемонии США, в первую очередь как мирового финансового центра. Такой сценарий предполагает последовательное снижение роли доллара в мировой экономике. Результатом станет либо замещение доллара валютой нового гегемона мировой экономики, либо переход к «мультивалютной» финансовой системе и полицентричному миру с дальнейшей регионализацией экономических связей, которая может прийти на смену глобальной экономике.

Предположение об утрате американским долларом роли мировой валюты высказывали в последние десятилетия многие исследователи. Особую популярность эта точка зрения приобретала в периоды финансовых кризисов, в особенности кризиса 2008 г. Так, американский экономист Дж. Соммерс [7, с. 201], рассуждая о проблеме американской финансовой системы, прогнозировал долгосрочный тренд на ослабление позиций доллара в мировой экономике: «В какой-то момент неизбежно происходят две вещи: во-первых, другие страны начинают выражать недовольство и пытаются выработать альтернативные системы. Китай, к примеру, внедряет систему двусторонних торговых соглашений, в рамках которой товары обмениваются один на другой без использования доллара. Во-вторых, вместе с ослаблением американской экономики, сек-

тора обрабатывающей промышленности доверие к доллару теряется». Соммерс полагает, что для свершения таких тектонических сдвигов в глобальной финансовой системе, как вытеснение господствующей мировой валюты, может потребоваться ещё один кризис, возможно, ещё более глубокий, чем события 2008 г. Как показала практика 2022 г., качественные перемены в мировой финансовой системе были запущены экстраординарными событиями – фактическим объявлением Западом экономической войны России. Соммерс прозорливо высказывал опасение, что будущий кризис может происходить на фоне «...неприятных сюрпризов, которые мы наблюдали в Германии, Японии и Италии в XX в. в межвоенный период». Фактически он описывает сценарий радикализации и фашизации политических режимов в остальных странах на фоне усиления процессов деглобализации. Смена гегемона мировой экономики затронет все сферы жизни общества, существенным образом перекроив сложившиеся институты.

В. В. Антропов [8] связывает будущее снижение роли доллара со смещением центра тяжести мировой экономики в сторону крупнейших развивающихся стран, в том числе Китая. КНР может стать крупнейшей экономикой после США к 2030 г., а доля развивающихся стран в мировом ВВП превысит 50 %³. При этом автор допускает три сценария развития мировой валютной системы. *Первый* – сохранение статус-кво с доминирующей ролью доллара и замедлением интернационализации юаня. Для этого необходимо сдерживание бюджетного дефицита властями США. В пользу этого сценария говорит и значительная инерция процессов в изменении статуса резервных валют. *Второй сценарий* – формирование системы валютного полицентризма, когда доллар теряет позиции и замещается корзиной из трёх валют – доллара, евро и юаня. Этот сценарий Антропов рассматривает как основной. Условием его реализации должно стать ускорение интернационализации юаня и превращение его в ключевую региональную валюту в Азии. Это невозможно без смягчения валютного регулирования в КНР, введения конвертируемости юаня, эмиссии Китаем долговых инструментов высокой надёжности. В соответствии с *третьим сценарием* международное сообщество придёт к созданию единой резервной валюты, проекты которой ранее неоднократно возникали. Исходным пунктом построения такой системы стала бы корзина СДР.

В качестве вероятного сценария развития мировой финансовой системы Антропов рассматривает валютный полицентризм, позволяющий «создать более стабильную и симметричную валютно-финансовую систему», а «растущий спрос на безопасные резервные активы, особенно в условиях их глобальной нехватки, может создавать стимулы для других потенциальных эмитентов резервных валют».

По оценке С. Ю. Глазьева, финансовые санкции США дискредитировали доллар в роли резервной валюты, превратив его в токсичный актив, операции с которым приобрели повышенный риск. Политика дедолларизации, которую проводят Россия, Иран, Венесуэла и КНР, «...провоцирует бегство от доллара, которое может принять лавинообразный характер и резко сузить финансовую базу обслуживания госдолга США» [9]. Следствием этого, утверждает Глазьев, может стать падение спроса нерезидентов на казначейские обязательства, а государство будет вынуждено прибегнуть к эмиссии. В результате «...система теряет устойчивость и «срывается в штопор» [9]. Отметим, однако, что в 2020 г. такие заявления были преждевременными. Доля нерезидентов в обязательствах ФРС снижалась с 2008 г., а госдолг стремительно рос, однако долларова система сохраняла устойчивость, а её крах является событием ближайшего буду-

³ Reserve Currencies in an Evolving International Monetary System. IMF Strategy, Policy, & Review Department Statistics Department. No. 20/02. P. 17.

шего. При этом сокращение долларовой обращения в 2022 г. было вызвано политическими факторами и ужесточением санкций, что привело к утрате веры в устойчивость американской валюты. А для России, как отмечает М. Ю. Головин, валютные ограничения, наряду с рядом мер макропруденциальной политики, направленных на ограничение спекулятивного движения капитала, могли бы использоваться как инструмент дедолларизации национальной экономики [10].

Становление доллара как мировой валюты

Начало XX в. – время заката британского системного цикла накопления капитала. Мировой гегемон – британская империя – постепенно теряет политическое и экономическое лидерство, уступая место бурно растущим молодым индустриальным центрам. На протяжении второй половины XIX в. перезревший, избыточный английский капитал искал выгодного применения за рубежом. На первый план выходят новые индустриальные лидеры – США и Германия. Они развивали свою промышленную базу, привлекая в том числе инвестиции из Британии, и строили её на более высокой технической базе. Рост производительности труда и повышение качества продукции позволили германской и американской промышленности превзойти английскую и к середине 1880-х гг. конкурировать с ней как на мировом, так и на внутреннем – британском рынке. Промышленность Англии к тому времени оставалась на технической базе, сформированной в первой половине XIX в. Ранее (с первой четверти XIX в.) английские капиталисты пользовались промышленной монополией на мировом рынке без постоянного технического обновления производства. Колониальная торговля, основанная на продаже товаров в зависимые страны по монополюно высоким ценам, и импорт оттуда сырья – по монополюно низким, позволяла британскому капиталу извлекать империалистическую ренту из неэквивалентного обмена с колониями. Наличие колониальной империи сделало вывоз капитала для британских капиталистов более прибыльным, чем его приложение внутри страны. Это подрывало финансовую основу модернизации промышленности Британии.

Английский капитализм всё более отчётливо приобретал паразитический характер. Так, к началу XX в. почти 30 % импорта не покрывались экспортом товаров, а являлась прибылью с вывезенного капитала. Англия всё в большей степени начинала жить за счёт вывезенных капиталов. За 1870–1900 гг. её национальный доход вырос в два раза, в то время как доходы от зарубежных инвестиций – в 9 раз. Рос удельный вес непроизводительного населения, в том числе рантье, численность которых достигла миллиона человек. В этих условиях дополнительный импульс становлению гегемонии США и превращению доллара в мировую валюту придали первая и вторая мировые войны, предоставляя долларové кредиты воюющим странам, в том числе на послевоенное восстановление [11, с. 191–199].

Из-за избыточной эмиссии доллара, вызванной наращиванием госрасходов США в годы холодной войны, сформировался значительный «долларовый навес» [12], который повлёк за собой распад Бреттон-Вудской валютной системы и переход к системе плавающих валютных курсов. Однако эти события не пошатнули репутацию доллара как самой популярной денежной единицы в мире. Доллар лучше остальных валют выполнял функцию сохранения стоимости, а его устойчивость была обеспечена экономикой страны-гегемона с сильной армией, стабильным ростом и возможностью обеспечить собственное благосостояние не только экономическими методами, но и с помощью внеэкономического принуждения.

Мировая резервная валюта как инструмент неэквивалентного обмена

Страны используют доллар во внешней торговле как самый надёжный и устойчивый эквивалент стоимости. Большинство стран получают эту валюту либо за счёт экспорта товаров, либо за счёт наращивания внешнего долга. США, обладая правом эмиссии доллара, получают возможность обменять собственные обязательства на товар и услуги. При этом каждый необеспеченный доллар, выпущенный в обращение финансовой системой США, девальвирует валютные резервы всех держателей долларов.

Дефицит внешней торговли США в 2021 г. превысил 845 млрд долларов⁴. Поддержка устойчиво отрицательного торгового сальдо обеспечивается постоянным наращиванием долга. В 2021 г. совокупный долг США составил 88,3 трлн долларов, из них 64,7 млрд долларов приходится на внутренний, а 23,3 млрд долларов – на внешний. Также из указанной суммы на частный долг приходится 60,2 трлн долларов, а на государственный – 28,1 трлн долларов⁵.

Особой значимостью в данном контексте обладает государственный долг США. Его отношение к ВВП страны увеличилось с 31,8 % в 1980 г. до 121 % ВВП в 2022 г.⁶ Больше 40 % правительственных облигаций принадлежит Федеральной резервной системе, т. е. центральному банку США. Кроме того, ещё несколько триллионов долларов долга приходится на власти американских штатов, а также государственные пенсионные фонды; 13 % долга куплено американскими банками и частными инвесторами. И лишь 25 % долга приходится на внешний сектор, в основном это правительства государств, которые хранят в американских гособлигациях часть своих международных резервов⁷. Отметим, что доля нерезидентов в американском госдолге сократилась с 63,2 до 43,7 %. Это объясняется как общим трендом деглобализации, который выражается в относительном сокращении масштабов международных кредитных отношений, так и некоторым снижением доверия к американской валюте при общем росте госдолга США на фоне преодоления последствий финансового кризиса 2007–2009 гг., а также кризиса 2019–2021 гг., вызванного пандемией Covid-19.

Ещё недавно Россия была одной из крупнейших стран среди держателей казначейских облигаций, купленных на деньги из государственных резервов. Так, в октябре 2012 гг. объём средств, вложенных Россией в казначейские облигации США, достиг 171 млрд долларов (6-е место среди всех кредиторов правительства США)⁸. Но под угрозой санкций почти все эти средства были перенесены в другие активы, например, китайские и европейские гособлигации и золото. Так, в 2021 г. Фонд национального благосостояния был полностью очищен от доллара. А в стране ещё несколько лет назад на самом высоком уровне заговорили о дедолларизации экономики.

⁴ Net trade in goods and services (BoP, current US\$) - United States // Worldbank. <https://data.worldbank.org/indicator/BN.GSR.GNFS.CD?locations=US> (дата обращения: 22.01.2023).

⁵ U.S. Gross External Debt // U.S. Department Of The Treasury, URL: <https://home.treasury.gov/data/treasury-international-capital-tic-system-home-page/tic-forms-instructions/us-gross-external-debt> (дата обращения: 22.01.2023).

⁶ Federal Debt: Total Public Debt as Percent of Gross Domestic Product // FRED URL: <https://fred.stlouisfed.org/series/GFDEGDQ188S> (дата обращения: 22.01.2023).

⁷ Foreign holdings of government debt // Federal reserve URL: <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/the-international-role-of-the-u-s-dollar-accessible-20211006.htm#fig3> (дата обращения: 22.01.2023).

⁸ Major Foreign Holders Of Treasury Securities, Holdings // U.S. Department Of The Treasury <https://ticdata.treasury.gov/Publish/mfhhis01.txt>

В 2019 г. В. В. Путин заявил, что Россия никогда не ставила перед собой задачу уйти от доллара в качестве платёжного инструмента. Однако она была вынуждена себя обезопасить, как и другие страны, которые отказываются от доллара, поскольку США пытаются использовать валюту в качестве инструмента политической борьбы⁹.

По этой причине мировые расчёты в долларах сокращаются и доверие к этой валюте падает. В январе 2020 г. глава МИД Сергей Лавров сообщил: «Россия продолжает линию на поэтапную дедолларизацию экономики», отметив, что этот процесс происходит на фоне очень агрессивного применения Соединенными Штатами «...финансовых инструментов санкционного давления». Значит указанные действия России являются «объективной реакцией на непредсказуемость экономической политики США»¹⁰.

Роль доллара в мировой экономике в XXI веке

Таким образом, утверждения о необходимости отказа от господства доллара как мировой валюты звучат уже несколько лет и набирают популярность в странах БРИКС и ряде других государств. Однако процесс замещения господствующей мировой валюты – дело не одного года. И к этому процессу должны складываться фундаментальные предпосылки, которые можно выявить статистически. Рассмотрим, как менялась роль доллара в мировой экономике на протяжении последних 20 лет – с начала тысячелетия до событий 2022–2023 гг.

Одна из ключевых функций валюты – сохранение стоимости, т. е. способность перенести покупательную способность накоплений в будущее без потерь. Одним из показателей доверия к валюте как средству сбережения является её использование в официальных валютных резервах (рис. 1).

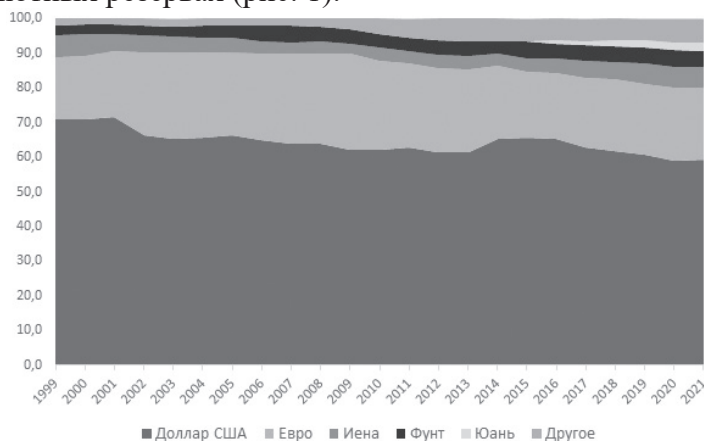


Рис. 1. Структура международных резервов, %
(составлено автором на основании данных¹¹)

⁹ Выступление Владимира Путина на форуме «Российская энергетическая неделя» // РИА Новости: 16.09.2021 URL: <https://ria.ru/20191002/1559349740.html> (дата обращения: 22.02.2023).

¹⁰ Лавров объяснил отказ России от доллара агрессивной политикой США // Lenta.ru, 15.01.2020, URL: <https://lenta.ru/news/2020/01/15/dollar/> (дата обращения: 22.02.2023).

¹¹ Foreign exchange reserves // Board of governors of the federal reserve system, URL: <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/the-international-role-of-the-u-s-dollar-accessible-20211006.htm#fig2> (дата обращения: 20.03.2023).

Как видно на диаграмме, за последние 20 лет доля доллара в государственных валютных резервах стран мира сократилась на 10 процентных пунктов и составляет 60 %. Тем не менее это всё ещё существенно больше, чем у других валют. Так, доля евро составляет 20,5 %, японской иены – 6 %, британского фунта – менее 5 %, юаня – около 2,5 %. На остальные валюты приходится менее 7 %. Отметим, что снижение доли доллара США было вызвано одновременным ростом широкого круга валют, а не какой-то одной. Таким образом, хотя за последние два десятилетия государства несколько диверсифицировали свои резервы, доллар остаётся доминирующей резервной валютой.

Основная часть долларовых резервов хранится в форме облигаций американского казначейства, которые пользуются большим спросом как у государственных органов, так и у частных инвесторов (рис. 2).

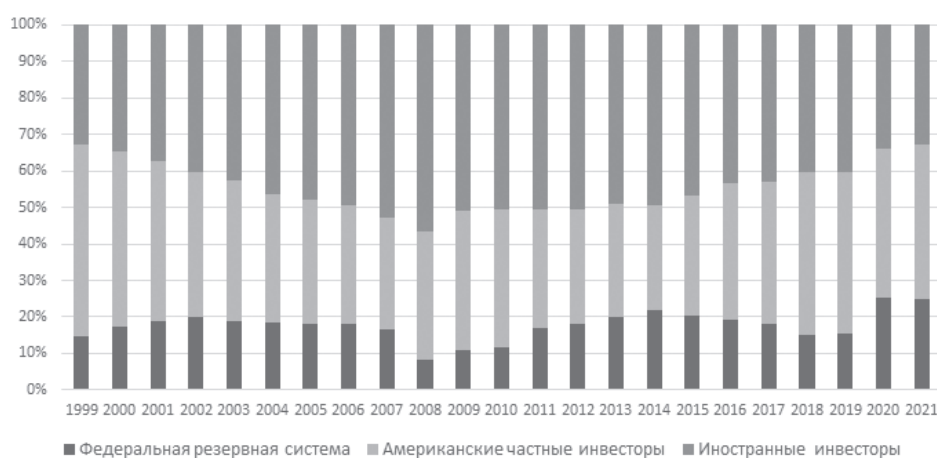


Рис. 2. Держатели американских казначейских облигаций, % (составлено автором на основании данных¹²)

В 2021 г. более 8,5 трлн долларов, или 33 % казначейских облигаций США принадлежали иностранным инвесторам, т. е. нерезидентам США. Держателями оставшихся 20 трлн (67 % американского госдолга) являются сами американцы – частные инвесторы и Центральный банк США, т. е. Федеральная резервная система. Характерно, что доля иностранных держателей американских трежерис достигла максимума в 56,5 % в 2008 г. и затем начала сокращаться после мирового финансового кризиса, давшего старт эпохе деглобализации в мировой экономике.

По мере того как инвесторы уходили из американских бумаг, росла доля нерезидентов в госдолге стран Еврозоны, Великобритании и Японии, и к настоящему времени их значения почти выровнялись (рис. 3).

Отказываясь от казначейских облигаций, частные инвесторы и государства стали чаще обращаться к покупке наличных долларов, предпочитая более ликвидные акти-

¹² Foreign holdings of government debt. Holdings of marketable U.S. Treasuries // Board of governors of the federal reserve system, URL:<https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/the-international-role-of-the-u-s-dollar-accessible-20211006.htm#fig3> (дата обращения: 20.03.2023).

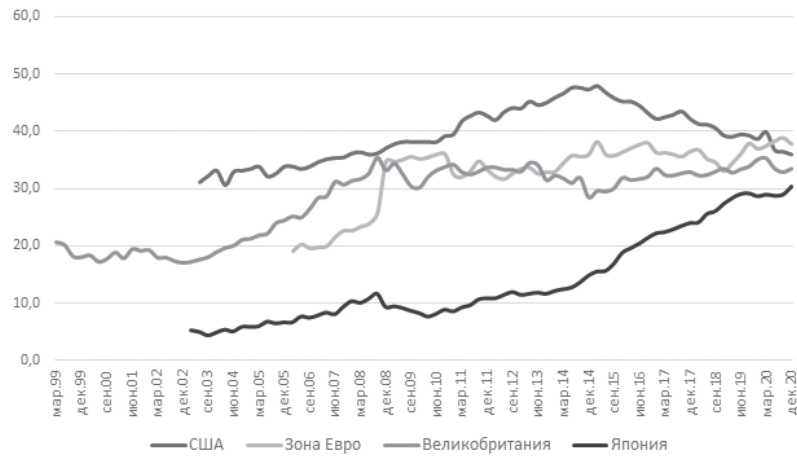


Рис. 3. Доля нерезидентов в гособлигациях, % (рассчитана без учёта активов центральных банков) (составлено автором на основании данных¹³)

вы. Так, если в 2008 г. за рубежом находилась только каждая третья долларова банкнота, то к 2020 г. значение этого показателя превысило 45 %. Таким образом, на конец 2020 г. количество долларовых банкнот в обращении достигло 2 трлн 130 миллиардов и них 995 миллиардов находилось за пределами США¹⁴.

Изменение этих пропорций объясняется разными причинами. Во-первых, США быстрее других стран переходят к безналичным расчётам, как следствие, потребность в банкнотах у стран-эмитента будет ниже. Во-вторых, глобальная экономическая турбулентность после 2008 г. привела к росту волатильности на финансовых рынках разных стран, снижая доверие к национальным валютам, долговым инструментам и банковской системе.

Международную роль валюты можно оценить по интенсивности её применения как средства обмена, в особенности во внешнеторговых операциях. Доллар США в подавляющем большинстве случаев является наиболее часто используемой валютой в мировой торговле (рис. 4).

В Южной и Северной Америке за последние 20 лет 96 % контрактов заключались в долларах; в Азиатско-Тихоокеанском регионе – 74 %; в остальном мире – 79 %. Исключением стала Европа, которая обладает собственной мировой резервной валютой – евро – и ведёт торги преимущественно в ней.

Доминирование доллара в мировой торговле обеспечивает его господство в международной банковской деятельности – около 60 % международных валютных депози-

¹³ Share of general government debt securities held by foreign investors // Board of governors of the federal reserve system URL: <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/the-international-role-of-the-u-s-dollar-accessible-20211006.htm#fig3> (дата обращения: 20.03.2023).

¹⁴ Foreign holdings of U.S. dollar banknotes, Share of U.S. dollar banknotes // Board of governors of the federal reserve system <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/the-international-role-of-the-u-s-dollar-accessible-20211006.htm#fig4> (дата обращения: 20.03.2023).



Рис. 4. Доля валют в экспортных операциях, % (1999–2019 гг.) (составлено автором на основании данных¹⁵)

тов и кредитов номинированы в долларах. Эта доля остаётся относительно стабильной последние 20 лет¹⁶.

В условиях кризиса доступ государств к долларовому финансированию чрезвычайно значим – он позволяет обслуживать внешний долг и импортировать товары из-за границы. В этом вопросе Соединённые Штаты оказывают помощь своим политическим союзникам. В 2008 г. американские власти придумали специальный инструмент – валютные своп-линии. Это соглашения между центральными банками разных стран о взаимном обмене валют по фиксированным курсам.

Например, Федеральная резервная система (ФРС) США принимает евро, предоставляя Европейскому центробанку доллары. При этом оба центральных банка занимаются эмиссией своей национальной валюты и обмениваются ею. В результате такой сделки европейские власти фактически проводят эмиссию доллара за пределами США, а затем выдают долларовые кредиты европейским коммерческим банкам.

Начавшись в годы мирового финансового кризиса, такая практика закрепилась на много лет. В 2013 г. США стали на постоянной основе предоставлять валютные своп-линии центральным банкам Канады, Англии, Японии, Швейцарии и Европейского союза на сотни миллиардов долларов, а в годы пандемии ФРС существенно нарастила масштаб таких сделок и привлекла к ним новых участников.

Отметим, что в годы кризисов другие центральные банки, в частности Европейский, создали свои своп-линии, номинированные в собственных валютах. Однако мас-

¹⁵ Share of export invoicing // Board of governors of the federal reserve system URL: <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/the-international-role-of-the-u-s-dollar-accessible-20211006.htm#fig5> (дата обращения: 20.03.2023).

¹⁶ Share of international and foreign currency banking claims and liabilities // URL: <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/the-international-role-of-the-u-s-dollar-accessible-20211006.htm#fig6> (дата обращения: 20.03.2023).

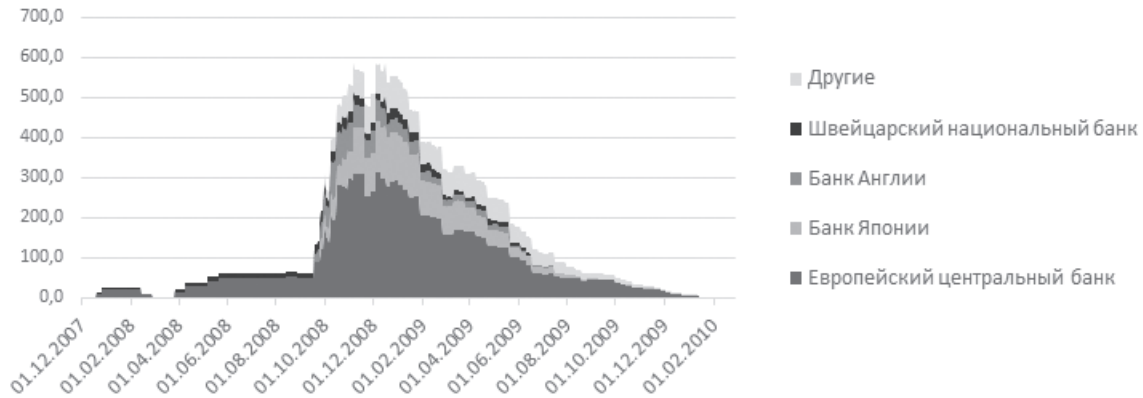


Рис. 5. Своп-линии ФРС в годы мирового финансового кризиса 2008–2009 гг., млрд долл. (составлено автором на основании данных¹⁷)

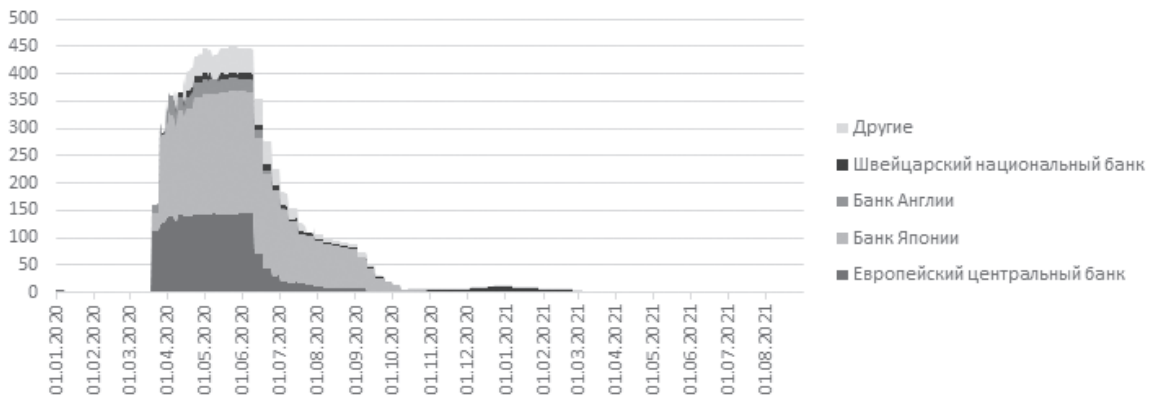


Рис. 6. Своп-линии ФРС в годы пандемии Covid-19, млрд долл. (составлено автором на основании данных¹⁸)

штаб их деятельности был несопоставим с практиками ФРС, что свидетельствует о сохраняющемся господстве доллара в мировой экономике.

Большой спрос на доллар выражается также в высокой доле его участия в обменных операциях. Так, доллары покупаются и продаются в 88 % процентах международных обменных операций, а доля евро не превышает 30 %. Сумма в 200 % на диаграмме означает, что в каждой обменной операции участвуют две валюты (рис. 7).

¹⁷ Central bank swap lines. Federal Reserve swap line provisions by counterparty central bank. Global Financial Crisis // Board of governors of the federal reserve system URL: <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/the-international-role-of-the-u-s-dollar-accessible-20211006.htm#fig7> (дата обращения: 20.03.2023).

¹⁸ Federal Reserve swap line provisions by counterparty central bank. COVID-19 // Board of governors of the federal reserve system URL: <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/the-international-role-of-the-u-s-dollar-accessible-20211006.htm#fig7a> (дата обращения: 20.03.2023).

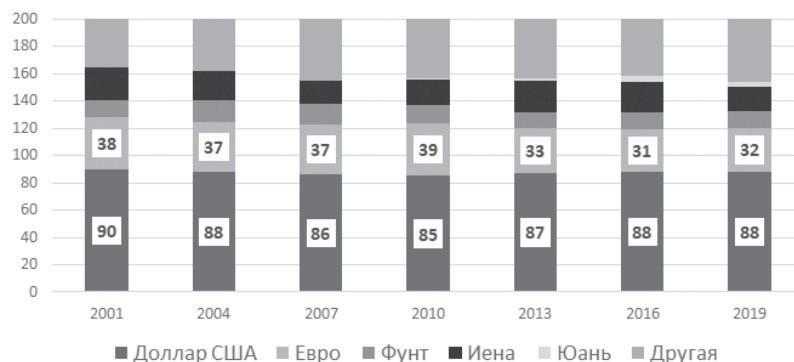


Рис. 7. Доля валют во внебиржевых обменных операциях, % (составлено автором на основании данных¹⁹)

Чтобы суммировать приведённые выше факторы, в экономике применяется индекс использования международной валюты. Он рассчитывается как средневзвешенное значение пяти показателей использования валюты на международном уровне ²⁰ (рис. 8).

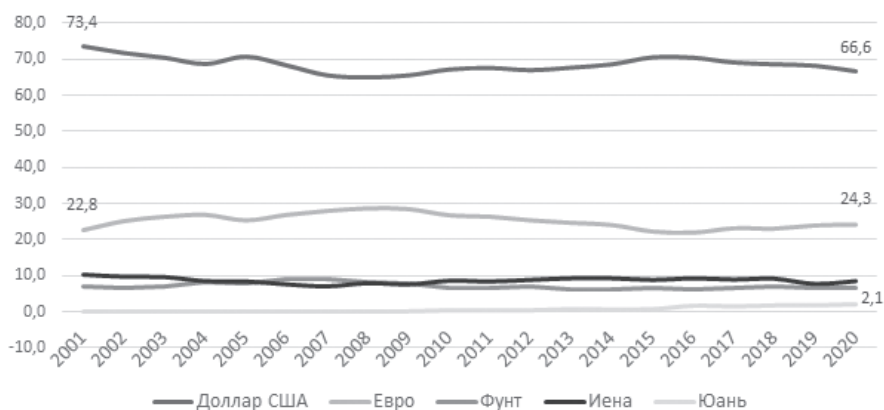


Рис. 8. Индекс использования международной валюты (составлено автором на основании данных²¹)

¹⁹ Share of over-the-counter foreign exchange transactions// Board of governors of the federal reserve system URL: <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/the-international-role-of-the-u-s-dollar-accessible-20211006.htm#fig9> (дата обращения: 20.03.2023).

²⁰ Индекс использования международной валюты – средневзвешенное доли каждой валюты в глобальных валютных резервах (25 %), объёма валютных операций (25 %), долга в иностранной валюте (25 %), требований в иностранной валюте и международных банковских требований (12,5 %), обязательств в иностранной валюте и международных банковских обязательств (12,5 %).

²¹ Share of over-the-counter foreign exchange transactions// Board of governors of the federal reserve system URL: <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/the-international-role-of-the-u-s-dollar-accessible-20211006.htm#fig10> (дата обращения: 20.03.2023).

Судя по динамике за последние 20 лет, никаких существенных изменений не произошло. Индекс доллара снизился с 74 до 68, а евро практически не изменился. Немного подросла популярность юаня, но в 2020 г. он продолжал существенно уступать даже японской иене.

Опыт и перспективы дедолларизации экономики России

В направлении отказа от доллара нашей экономикой было сделано несколько шагов ещё в 2014 г, когда появились риски, что Запад может отключить Россию от системы международных расчётов SWIFT и заморозить вклады государства в американские гособлигации. Тогда Россия и Китай подписали соглашение, позволяющее каждой стране получить доступ к валюте другой страны, не покупая её на валютном рынке; в 2017 г. сделку продлили на три года²². В 2019 г. Китай подписал соглашение с Россией о расчётах в нацвалютах и разработке альтернативных платёжных механизмов для ведения расчётов²³. Доллар стал вытесняться из внешнеторговых связей между членами Евразийского экономического союза.

Однако в целом попытки «бегства от доллара» на отдельных отраслевых и географических рынках носили формальный, преимущественно демонстрационный эффект.

Таблица 1

Валютная структура международных расчётов России за товары и услуги, %*

Расчёты за экспорт и импорт	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Расчёты за экспорт из России, всего:	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
в российских рублях	10,2	13,2	12,3	14,8	14,3	13,6	15,0	14,7	14,4
в долларах	79,6	76,0	72,9	69,2	68,2	67,3	62,0	55,7	55,0
в евро	9,1	8,4	13,1	14,2	15,6	17,3	20,6	27,5	29,0
в иных валютах	1,1	2,4	1,7	1,8	1,9	1,8	2,4	2,1	1,6
Расчёты за импорт в Россию, всего:	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
в российских рублях	28,0	30,2	28,0	29,4	30,7	30,3	30,6	28,1	27,9
в долларах	40,6	39,7	41,4	36,7	36,3	36,2	34,9	35,3	35,5
в евро	29,9	28,1	28,4	31,2	30,1	30,1	30,0	31,5	30,8
в иных валютах	1,5	2,0	2,2	2,7	2,9	3,4	4,5	5,1	5,8

Составлено автором на основании данных²⁴

После 2013 г. доля экспортных расчётов в рублях увеличилась несущественно (на 4 п. п.), при этом доля расчётов в прочих валютах практически не изменилась. Доля американского доллара снизилась почти на 25 п. п. Однако произошло это за счёт роста

²² Третий лишний: Пекин и Москва выкинули доллар // Газета.ру, 28.06.2019 URL: <https://www.gazeta.ru/business/2019/06/28/12459187.shtml> (дата обращения: 20.03.2023).

²³ Путин объяснил необходимость ухода России от доллара // Lenta.ru, 02.10.2019, URL: <https://lenta.ru/news/2019/10/02/dollar/> (дата обращения: 20.03.2023).

²⁴ Валютная структура расчетов за поставки товаров и оказание услуг по внешнеторговым договорам / Банк России. 2021. URL: http://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/ (дата обращения: 02.04.2023).

доли расчётов в евро – по факту такой же валюты центра мирового капитализма, опора на которую позволяет Европе вступать в отношения неэквивалентного обмена со своей периферией. Вероятно, сокращение доли доллара было связано с попытками снижения санкционных рисков для России от США. Для этого отечественные нефтегазовые экспортёры активно подталкивали покупателей из ЕС и Китая к расчётам в евро, а не в долларах, особенно в 2019 г. при согласовании новых контрактов. Ещё меньше перемен в структуре расчётов за импорт: доля доллара снизилась к 2021 г. лишь на 5 п. п. при практически неизменной доле евро и рубля.

События 2022–2023 гг. существенно ускорили процессы вытеснения доллара США из внешнеэкономических связей России. Ужесточение санкций, включение большинства системообразующих банков РФ в список SDN, ликвидация их корреспондентских счетов в банках США и ЕС сделали затруднительными операции в долларах и евро. На начало 2022 г. 87 % расчётов по экспорту производились преимущественно в долларах и евро, доля юаня не превышала 0,5 %, рубля – 12 %. К декабрю 2022 г. доля «токсичных» валют сократилась до 48 % (доллара – до 36 %). Экспортёры стали чаще использовать рубли и юани – на них приходилось 34 и 16 % соответственно. Валюты прочих дружественных стран занимали 2 %²⁵. В импорте доля токсичных валют за тот же период сократилась с 65 до 46 %, доля юаня выросла с 4 до 23 %. При этом доля рубля в расчётах за импорт незначительно снизилось – с 29 до 27 %, доля валют иных дружественных стран на начало 2023 г. составила 4 %. В отдельных случаях, например в торговых связях с КНР, на рубль и юань приходится уже 2/3 товарооборота [13].

Соразмерно переменам во внешней торговле должна была поменяться структура международных резервов РФ. Должна расти доля юаня, чтобы обеспечить валютный рынок необходимым объёмом этой валюты в случае резкого сокращения притока юаней на российский рынок. Поскольку ЦБ с весны 2022 г. перестал публиковать данные об управлении активами в валюте и золоте, проверить это предположение пока не представляется невозможно.

Таким образом, дедолларизация 2022–2023 гг. стала для России вынужденной мерой, к которой государство и бизнес подтолкнули инициаторы санкций. Однако, как мы отмечали, российский капитал, встроенный в международное разделение труда в качестве сырьевого экспортёра, не стремился к замещению «недружественных» валют. Российский бизнес предпочитал доллар и евро в силу их более высокой стабильности по сравнению с юанем, рублём и др. В первую очередь потому, что доллар при всех его недостатках и явных злоупотреблениях США лучше остальных выполняет главную функцию резервной валюты – сохранение стоимости.

Долларовая инфляция ниже, чем у евро, рубля и большинства других валют даже в 2022 г. Курс доллара стабилен, а выплаты по долговым бумагам американских эмитентов не подвергаются сомнению. Минимизация валютного риска позволяла расширить горизонты планирования, сделать коммерческую деятельность более прогнозируемой, а рыночную конъюнктуру – более предсказуемой. Кроме того, свободная конвертация доллара и евро упрощала внешнеторговые связи, позволяя легко устанавливать их с любой страной мира. Переход на прочие валюты создаёт здесь существенные трудности.

Так, в торговле России с Индией в конце 2022 – начале 2023 г. сложился значительный дисбаланс: российский экспорт превышает 4 млрд долларов в месяц, а импорт

²⁵ Обзор рисков финансовых рынков. Информационно-аналитический материал № 2. Москва 2023 // Центральный банк РФ. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/43828/ORFR_2023-02.pdf с.4 (дата обращения: 02.04.2023).

из Индии исчисляется лишь сотнями миллионов [14]. 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. Это подтверждают и слова В. В. Путина, который на встрече с лидером КНР Си Цзиньпином в Москве в марте 2023 г. заявил, что Россия выступает «за использование китайских юаней в расчетах между РФ и странами Азии, Африки, Латинской Америки» [13]. Значит, на смену долларизации приходит юанизация российской экономики. Это не только не снимает старые риски, сложившиеся в эпоху доминирования доллара во внешнеэкономических связях РФ, но и добавляет новые. Юань – валюта экспортноориентированной экономики. Кроме естественных курсовых колебаний, вызванных изменением торгового баланса, государство страны-нетто экспортёра традиционно использует манипуляцию валютным курсом для протекционистских целей. Это делает юань нестабильной валютой с труднопрогнозируемым курсом. Так, с февраля по ноябрь 2022 г. курс юаня к доллару упал с 6,33 до 7,25 юаней (на 14,5 %) ²⁶. Одновременно обесценились и активы российских резидентов, в том числе международные резервы, номинированные в китайской валюте.

Расширение границ зоны юаня как международной резервной валюты укрепит позиции КНР в мировой экономике и позволит более активно прибегать к эмиссионным инструментам финансирования национальной экономики: выражаясь в терминах теории С. Амина – извлекать империалистическую ренту. Китай, следуя по пути США, подорвавших в конце XIX в. британскую гегемонию, пытается одержать победу в торговой войне за счёт вытеснения США с мировых рынков. Это усиливает позиции Китая в борьбе за роль нового гегемона мировой экономики, центра системного цикла накопления капитала. Однако для решения проблем российской экономики данное обстоятельство не является благоприятным.

России нужен не отказ от доллара в пользу евро, юаня или какой-то главенствующей валюты. Нашей стране необходим выход из отношений неэквивалентного обмена – зависимого положения в мировой экономике. Построение самодостаточной, устойчивой к внешним вызовам, основанной на политике реиндустриализации экономики [15], способной к сбалансированному росту, планомерному и пропорциональному развитию, лежит не только в области финансовых рынков.

Список литературы

1. Amin S. The Surplus in Monopoly Capitalism and the Imperialist Rent // *Monthly Review*, 2012. Vol. 64. Issue 3. URL: <https://monthlyreview.org/2012/07/01/thesurplus-in-monopoly-capitalism-and-the-imperialist-rent/> (дата обращения: 12.03.2023).
2. Amin S. *Unequal Development. An Essay on Social Formations of Peripheral Capitalism*. New York: Monthly Review Press, 1976.
3. Дзарасов, Р. С. Развитие в современном мире. Возможен ли национально ориентированный капитализм? / Р. С. Дзарасов // *Экономика мегаполиса и регионов*. – 2013. – № 1(48). – С. 8–35

²⁶ USD/CNY – Доллар США Китайский юань // Investing.com, <https://ru.investing.com/currencies/usd-cny>

4. Amin S. Delinking: towards a polycentric world. London: ZED Books, 1990.
5. Амин, С. Финансовая глобализация: Войдет ли в неё Китай? / С. Амин. – 2019. – №1. – С. 23–33.
6. Арриги, Дж. Долгий двадцатый век. Деньги, власть и истоки нашего времени / Дж. Арриги. – М.: ИД «Территория будущего», 2006.
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 / В. В. Антропов // Экономика. налоги. право. – 2021. – Т. 14, № 5. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/transformatsiya-mirovoy-valyutno-finansovoy-sistemy-v-usloviyah-turbulentnosti-mirovoy-politiki-i-ekonomiki> (дата обращения: 18.04.2023).
9. Глазьев, С. Ю. Российская экономика в начале 2020 года: о глубинных причинах нарастающего хаоса и комплексе антикризисных мер / С. Ю. Глазьев // Российский экономический журнал. – 2020. – №2. URL: http://www.re-j.ru/archive/2020/2/article_623
10. Арбузов, С. Г. Стабилизация валютного рынка России в контексте обеспечения экономической безопасности на современном этапе / С. Г. Арбузов, М. Ю. Головнин // Экономическое возрождение России. – 2016. – № 2(48). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/stabilizatsiya-valyutnogo-rynka-rossii-v-kontekste-obespecheniya-ekonomicheskoy-bezopasnosti-na-sovremennom-etape> (дата обращения: 11.03.2023).
11. Кузьминов, Я. И. Английский империализм в конце XIX – начале XX в. / Я. И. Кузьминов, Ф. Я. Полянский, В. А. Жамин. – Экономическая история капиталистических стран. – М.: Изд-во Моск. ун-та, 1986.
12. Vasudevan R. The Credit Crisis: Is the International Role of the Dollar at Stake? // Monthly Review, 01.04.2009, URL: <https://monthlyreview.org/2009/04/01/the-credit-crisis-is-the-international-role-of-the-dollar-at-stake/> (дата обращения: 22.01.2023).
13. Бирюков, М. Путин заявил о готовности России использовать юани в торговле с третьими странами / М. Бирюков // Forbes, 21.03.2023. URL: <https://www.forbes.ru/biznes/486475-putin-zaavil-o-gotovnosti-rossii-ispol-zovat-uani-v-torgovle-s-tret-imi-stranami> (дата обращения: 02.04.2023).
14. Кузнецов, М. Дисбаланс в торговле России и Индии не дает рупии стать популярным средством платежа / М. Кузнецов // Ведомости. – 27.02.2023, URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2023/02/27/964339-disbalans-v-torgovle-rossii-i-indii> (дата обращения: 02.04.2023).
15. Бодрунов, С. Д. Реиндустриализация в условиях новой технологической революции: дорога в будущее / С. Д. Бодрунов // Управленец. – 2019. – №5. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/reindustrializatsiya-v-usloviyah-novoy-tehnologicheskoy-revolyutsii-doroga-v-budushee> (дата обращения: 04.04.2023).

References

1. Amin S. The Surplus in Monopoly Capitalism and the Imperialist Rent [Elektronnyj resurs] // Monthly Review, 2012. Vol. 64. Issue 3. URL: <https://monthlyreview.org/2012/07/01/thesurplus-in-monopoly-capitalism-and-the-imperialist-rent/> (date of access 12.03.2023).

2. Amin S. Unequal Development. An Essay on Social Formations of Peripheral Capitalism. New York: Monthly Review Press, 1976.
3. Dzarasov, R. S. Razvitie v sovremennom mire. Vozmozhno li nacional'no orientirovannyj kapitalizm? (Development in the modern world. Is nationally oriented capitalism possible?) / R. S. Dzarasov // *Jekonomika megapolisa i regionov.* – 2013. – № 1(48). –P. 8–35 (In Russ.)
4. Amin S. Delinking: towards a polycentric world. London: ZED Books, 1990.
5. Amin S. Finansovaja Globalizacija: Vojdet Li V Nee Kitaj? (Financial Globalization: Will China Get Into It) №1, 2019b p.23-33 (In Russ.)
6. Arrigi Dzh. Dolgij dvadcatyj vek. Den'gi, vlast' i istoki nashego vremeni. (The long twentieth century. Money, power and the origins of our time.) M.: ID «Territorija budushhego», 2006. (In Russ.)
7. Dzh. Sommers Korni krizisa i dal'nejshaja perspektiva (The Roots of the Crisis and Beyond) // *Zakat imperii SShA: Krizisy i konflikty / S predisloviem Borisa Kagarlickogo; I. Vallerstajna., S. Amin, S. Dzhordzh, i dr.; Institut globalizacii i social'nyh dvizhenij.* – M.: MAKS Press, 2013. – 248 p. (In Russ.)
8. Antropov V. V. Transformacija mirovoj valjutno-finansovoj sistemy v uslovijah turbulentnosti mirovoj politiki i jekonomiki (Transformation of the global monetary and financial system in the conditions of turbulence in world politics and economics)// *Jekonomika. nalogi. pravo*, t. 14, № 5' 2021 URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/transformatsiya-mirovoy-valjutno-finansovoy-sistemy-v-usloviyah-turbulentnosti-mirovoy-politiki-i-ekonomiki> (date of access: 18.04.2023). (In Russ.)
9. Glaz'ev S.Ju. Rossijskaja jekonomika v nachale 2020 goda: o glubinyh prichinah narastajushhego haosa i komplekse antikrizisnyh mer (The Russian Economy at the Beginning of 2020: On the Deep Causes of Growing Chaos and a Set of Anti-Crisis Measures) // *Rossijskij jekonomicheskij zhurnal*, №2, 2020 URL: http://www.re-j.ru/archive/2020/2/article_623 (date of access: 18.04.2023). (In Russ.)
10. Arbuzov C. G., Golovnin M. Ju. Stabilizacija valjutnogo rynka Rossii v kon tekste obespechenija jekonomicheskoy bezopasnosti na sovremennom jetape (Stabilization of the Russian foreign exchange market in the context of ensuring economic security at the present stage Economic revival of Russia) *Jekonomicheskoe vozrozhdenie Rossii*. 2016. № 2(48) URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/stabilizatsiya-valjutnogo-rynka-rossii-v-kontekste-obespecheniya-ekonomicheskoy-bezopasnosti-na-sovremennom-etape> (date of access 11.03.2023) (In Russ.)
11. Kuz'minov Ja.I. Anglijskij imperializm v konce XIX – nachale XX v. (The Credit Crisis: Is the International Role of the Dollar at Stake) / Poljanskij F.Ja., Zhamin V. A. *Jekonomicheskaja istorija kapitalisticheskikh stran*. M.: Izd-vo Mosk. un-ta, 1986. (In Russ.)
12. Vasudevan R. The Credit Crisis: Is the International Role of the Dollar at Stake? // *Monthly Review*, 01.04.2009, URL: <https://monthlyreview.org/2009/04/01/the-credit-crisis-is-the-international-role-of-the-dollar-at-stake/> (date of access: 22.01.2023)
13. Birjukov M. Putin zajavil o gotovnosti Rossii ispol'zovat' juani v trgovle s tret'imimi stranami (Biryukov M. Putin announced Russia's readiness to use yuan in trade with third countries) // *Forbes*, 21.03.2023, URL: <https://www.forbes.ru/biznes/486475-putin-zaavil-o-gotovnosti-rossii-ispol-zovat-uani-v-torgovle-s-tret-imi-stranami> (date of access: 02.04.2023) (In Russ/)
14. Kuznetsov M. Disbalans v trgovle Rossii i Indii ne daet rupii stat' populjarnym sredstvom platezha (Kuznetsov M. The imbalance in trade between Russia and India does not allow the rupee to become a popular means of payment) // *Vedomosti*, 27.02.2023, URL: <https://www.vedomosti.ru/>

finance/articles/2023/02/27/964339-disbalans-v-torgovle-rossii-i-indii (date of access: 02.04.2023) (In Russ/).

15. Birjukov M. Putin zajavil o gotovnosti Rossii ispol'zovat' juani v torgovle s tret'imi stranami (Biryukov M. Putin announced Russia's readiness to use yuan in trade with third countries) // Forbes, 21.03.2023, URL: <https://www.forbes.ru/biznes/486475-putin-zaavil-o-gotovnosti-rossii-ispol-zovat-uani-v-torgovle-s-tret-imi-stranami> (date of access 03.04.2023) (In Russ)

16. Bodrunov S. D. Reindustrializacija v uslovijah novoj tehnologicheskoj revoljucii: doroga v budushhee (Reindustrialization in the context of a new technological revolution: the road to the future) // Upravlenec. 2019. №5. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/reindustrializatsiya-v-usloviyah-novoy-tehnologicheskoj-revoljutsii-doroga-v-budushee> (date of access: 04.04.2023) (In Russ)

O. O. Komolov²⁷. The Global Role of the Dollar and Trends in the De-dollarization of the World Economy in the New Conditions.. The paper is devoted to the analysis of the role of the dollar in the world economy and its formation as a world reserve currency. Based on the methodology of the school of world-system analysis (J. Arrighi, S. Amin, I. Wallerstein, R. S. Dzarazov), the author reveals the mechanism for using the dollar as one of the instruments of unequal exchange between the center and the periphery of the economy within the American systemic capital accumulation cycle. Based on a comprehensive empirical analysis, an assessment is made of the trends in the de-dollarization of the world economy in the 21st century. It was found that despite the devastating consequences of the global crisis of 2007–2009, caused by the hypertrophied development of the financial sector of the US economy during the global crisis, the dollar retained a key role in the international reserves of states, in trade and exchange operations in the world economy. In particular, the Russian economy, despite the statements of the authorities about moving towards abandoning the dollar, nevertheless remained highly dependent on it, only partially replacing US dollars with the euro. Real de-dollarization 2022-2023 in Russia became a necessary measure for business, and was associated with the partial blocking of Russian correspondent accounts in Western banks.

Keywords: de-dollarization, Russia, FRS, non-equivalent exchange, imperialist rent.

²⁷ *Oleg O. Komolov*. Senior Researcher at the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences (Nakhimovskiy Ave., 32, Moscow, 117997, Russia), Candidate of Economic Sciences, oleg_komolov@mail.ru