ЭКОЛОГИЯ И ЭКОНОМИКА 25.08.2023 | Штеффен Мурау

Конкурент доллара?

На саммите БРИКС снова говорили о собственной валюте. Даже если она будет создана, положить конец доминированию доллара будет сложно.

Представители Бразилии, России, Индии, Китая и ЮАР ехали в Йоханнесбург на 15-й саммит БРИКС, имея грандиозные планы. На повестке дня, по словам министра иностранных дел ЮАР Наледи Пандор – «поиск альтернатив» нынешнему глобальному балансу сил. Главной целью Пандор называет «изменение мирового порядка». Она предусматривает, среди прочего, меры по устранению доллара с доминантной позиции в международной валютной и финансовой системе. Президент Бразилии Лула уже говорил об этом во время своего апрельского визита в Китай. По его словам, одной из таких мер могло бы стать введение общей валюты БРИКС. Среди возможных вариантов – расширение международной роли китайского юаня, о чем недавно снова заговорил китайский экономист Ю Юн Дин. Тенденция к этому значительно усилилась после [полномасштабного] вторжения России в Украину. С его начала Россия все больше поворачивается в сторону Китая и юаня.

Доминирование доллара США в мировой экономике раздражает отнюдь не только страны БРИКС. Для недовольства есть ряд причин, которые регулярно упоминаются среди актуальных политических вопросов. Первая из них – классическое предположение, что каждая страна должна иметь возможность работать с собственной валютой, тесно связанное с понятием монетарного суверенитета. Вторая состоит в том, что многие страны Глобального Юга не могут брать займы в собственных валютах, поскольку потенциальные инвесторы не верят в стабильность этих валют. Поэтому они вынуждены занимать в долларах, что значительно ухудшает их положение. При этом США могут занимать в своей валюте, а американские государственные облигации считаются надежными ценными бумагами, востребованными во всем мире, в связи с этим американский бюджет, очевидно, не имеет лимита финансирования (кроме непонятного долгового потолка, установленного Конгрессом США, который регулярно вызывает

публичные драмы). Наконец, доминирование доллара позволяет США использовать его как оружие и накладывать финансовые санкции на неугодные государства или компании. Речь идет не только о России: ЕС также оказался под угрозой финансовых санкций, в частности, когда США во времена президентства Трампа сделали разворот на 180 градусов в вопросе договора с Ираном.

Мир стал более многополярным и влияние Запада уменьшилось, но доллар, наоборот, закрепил свое доминирование

Но несмотря на недовольство, ослабление позиций доллара маловероятно. Хотя за прошедшие десятилетия мир стал более многополярным и влияние Запада уменьшилось, доллар, наоборот, закрепил свое доминирование. Кажется, на фоне нарастания неопределенности и появления новых сложностей предпочтение отдается доминантной валюте. США – а прежде всего их Центральный банк, Федеральная резервная система (ФРС) – доказали свою способность поддерживать мировую долларовую систему в решающие моменты. Кроме того, использование единой международной резервной валюты в глобализированных производственной, торговой и финансовой системах позволяет значительно повысить их эффективность. Поэтому падения доллара можно ожидать, только если мировая экономика станет ощутимо менее глобализированной, или если крупный финансовый кризис, с которым ФРС окажется не в состоянии бороться, подорвет долларовую систему изнутри.

Рост доллара как международной резервной валюты начался в 1930-х годах. До Первой мировой войны США ориентировались преимущественно на внутренний рынок. ФРС была создана только в 1913 году. Международная валютная система была организована из Лондона. Центральным учреждением был Банк Англии, а международной резервной валютой – британский фунт. Система уже тогда была кредитно-денежной, однако формально фунт был привязан к золоту, из-за чего тот период называют классическим золотым стандартом.

В межвоенный период Банк Англии пробовал вернуться к золотому стандарту, но отказался от него в начале 1930-х годов, во времена Великой депрессии. Британия оказалась неспособной сохранить

лидерство в международных валютных отношениях. США же были мощным международным игроком на подъеме, который начал систематически делать ставку на экспансию доллара. Своей цели они в полной мере достигли после Второй мировой войны. С помощью Плана Маршалла Европа была долларизирована. В 1950-х годах в рамках Западного блока существовал Европейский платежный союз. Отдельные европейские валюты в нем конвертировались не непосредственно друг в друга, а только через доллар как международную резервную валюту. В Бреттон-Вудской валютной системе, созданной в 1944 году, доллар также формально получил статус мировой валюты.

Самым большим испытанием для долларовой системы стал финансовый кризис 2008 года

Долларовая система продолжала завоевывать мир. Развитие рынка евродолларов в Лондоне («евро» здесь означает «офшорный») с конца 1950-х годов дало банкам возможность создавать частные кредитные деньги в виде долларовых банковских депозитов за пределами США. Во времена Бреттон-Вудской системы это явление не одобрялось, но и не искоренялось. Когда в 1970-х годах Бреттон-Вудская система развалилась, пробел заполнили частные структуры евродолларового рынка. Тогда была долларизирована значительная часть Азии и Латинской Америки. После завершения холодной войны, в 1990-е, пришла очередь бывших социалистических стран.

Самым большим испытанием для долларовой системы стал финансовый кризис 2008 года. Он повлиял не только на финансовую систему самих США, но и на доллары, хранившиеся за рубежом, вызвав их «бегство». Тогда ФРС доказала свою решимость и способность действовать, чтобы поддержать международную долларовую систему. Важнейшей инновацией стало введение так называемых своп-линий, с помощью которых ФРС предоставляет другим Центральным банкам, в частности Европейскому, долларовую ликвидность с минимальными ограничениями. То есть ФРС фактически выступает долларовым кредитором последней инстанции даже за пределами США. Это сыграло важную роль в стабилизации глобальной валютно-финансовой системы и в росте привлекательности доллара как международной резервной валюты для частных инвесторов.

Доллар не был изначально создан как доминантная международная резервная валюта. Он рос почти сто лет.

Итак, доллар не был изначально создан как доминантная международная резервная валюта. Он рос почти сто лет под влиянием различных политических и экономических факторов. Сегодня он – основа глобализированной мировой торгово-финансовой системы. Чтобы понять, сохранит ли доллар доминантную позицию в будущем и есть ли альтернативы, например, валюта БРИКС, надо проверить, существуют ли до сих пор структурные причины доминирования доллара. На основании этого можно разработать различные сценарии.

Первый сценарий – продолжение нынешнего доминирования доллара. Пока торгово-финансовая система остается глобализированной, сохраняется необходимость использования международной резервной валюты, которая может быть использована на международных рынках и создана где угодно в мире с помощью кредитных денег. Другие валюты, такие как евро или юань, можно использовать на трансграничном уровне, что уже происходит в соседстве с еврозоной и Китаем. Однако на глобальном уровне они не смогут играть ту роль, которую играет доллар как международная валюта.

Есть веские основания считать именно этот сценарий наиболее вероятным. В мире, который становится все более сложным и нестабильным, позиции доллара не ослабли, а, наоборот, укрепились. Самой безопасной гаванью в этом смысле всегда кажутся США, прежде всего в лице ФРС, которая, начиная с 2000-х годов, последовательно демонстрирует свою способность действовать во время финансовых кризисов.

Второй сценарий предполагает развитие нескольких конкурирующих валютных блоков. Кроме долларового блока, это может быть блок юаней, позиционирующий себя как противовес монетарной гегемонии США. Еврозона также может стать более независимой от доллара и утвердиться как самостоятельный блок. В таком случае мировая торгово-производственная система претерпела бы большую регионализацию. Тенденция к этому присутствует еще со времен пандемии коронавируса, а сейчас – на фоне российской войны в Украине. Но пока сомнительно, что она может привести к структурным изменениям.

Китай до сих пор глубоко интегрирован в глобальную долларовую систему

БРИКС старательно движется в направлении второго сценария. Россия уже провозглашала дедолларизацию после аннексии Крыма в 2014 году. Сначала она происходила медленно, но всеобъемлющие финансовые санкции и замораживание резервов Центрального банка после 24 февраля 2022 года ускорили процесс. Президент Бразилии Лула да Силва тоже хотел бы уменьшить влияние доллара в своей стране. Относительно Китая: его позиция выглядит неоднозначно. С одной стороны, Китай явно стремится увеличить свое экономическое, политическое и военное влияние и видит в США главного соперника. В этом контексте было бы уместно лишить доллар гегемонии, укрепив юань. С другой стороны, Китай до сих пор глубоко интегрирован в глобальную долларовую систему. Его экспортно-ориентированная модель роста опирается на спрос со стороны США, это ее неотъемлемая часть. Поэтому, несмотря на появление все большего количества признаков перегрева экономики, выход из долларовой зоны маловероятен, поскольку нанес бы значительный ущерб.

Тектонических сдвигов в международной валютно-финансовой системе можно ожидать только в случае серьезного кризиса в самой системе. Тотальный отказ от доллара вряд ли произойдет из-за конкуренции извне. Если он возможен, то только вследствие коллапса внутри. Фундаментальные изменения произойдут, только если ФРС больше не сможет стабилизировать и гарантировать глобальное обращение доллара.

Третий (экстремальный) сценарий на случай краха системы – федерализация международных валютных отношений. Это может означать, что критическая масса государств согласится дать определенной международной организации право выпускать международную валюту. Хотя перспектива подобного политического соглашения почти утопична, потенциально подходящая организация уже существует. Это не Международный валютный фонд (МВФ), а Банк международных расчетов (БМР) в Базеле. МВФ имеет специальные права заимствования, но они не являются (хотя иногда ошибочно считаются) мировой валютой. БМР же является банком,

следовательно, фактически может самостоятельно создавать деньги.

Четвертый возможный сценарий – крах, по крайней мере временный, международной валютной системы после того, как Федеральный резерв перестанет выполнять свою стабилизационную функцию. В таком случае уже нельзя будет исходить из того, что валюты конвертируются друг в друга и что глобальная торговля в привычном для нас виде возможна и в дальнейшем. После большого краха может появиться окно возможностей для создания фундаментальной альтернативы доллару США – то ли другой национальной валюты, такой как юань, то ли платежного средства нового валютного союза, например БРИКС.

Нынешнее доминирование доллара обусловлено исторически и сформировано в течение долгого времени. Международное обращение доллара имеет сильный сетевой эффект: из-за того, что все остальные используют доллар США как международную валюту, альтернативы непрактичны и почти не имеют шансов прижиться. Место для альтернатив может появиться только в случае дестабилизации системы изнутри. Это произошло, например, в 1930-х годах, когда подошла к концу эпоха британского фунта как международной резервной валюты, и доллар начал занимать его место.



Штеффен Мурау

Доктор Штеффен Мурау (Steffen Murau) – политэкономист, специализирующийся на монетарной теории, международной валютной системе и Европейском валютном союзе. Он возглавляет исследовательскую группу Эмми Нётер, финансируемую Немецким исследовательским фондом при Глобальном климатическом форуме и Свободном университете Берлина. Ранее занимался преподавательской и исследовательской деятельностью в Лондоне, Бостоне и Мюнхенском университете им. Людвига – Максимилиана.