

Эрозия монетарного порядка

Из азиатского кризиса 1997–1998 годов “развивающиеся” страны вынесли важный урок: необходимо усилить защиту от валютных бурь. С тех пор объём международных валютных резервов увеличился в 12 раз. И главным протагонистом этой истории стал доллар – основное средство международных расчётов; исключительная расчётная единица в торговле основным сырьём и энергией; валюта, которую предпочитают кредиторы и инвесторы. Даже когда на Уолл-Стрит тлели кризисы, а безуспешные военные авантюры Вашингтона дорого обходились его противникам и союзникам, прочность этих долларовых пут не ставилась под сомнение.

Эта сила стала ощущаться уже в начале 1970-х годов, когда мир пострадал от одностороннего решения Америки отказаться от конвертируемости доллара в золото. Принятие плавающих обменных курсов с присущей им волатильностью ознаменовало начало тридцатилетнего процесса создания евро. Многочисленные политические, военные и финансовые сражения империализма и восхождение новых держав (включая еврозону) привели к снижению доли доллара в международных валютных резервах, которая с 1999 года по настоящее время упала с 71 до 58 %, но его доминирующая роль ни разу не была поставлена под сомнение. Доля же второй резервной валюты в мире – евро – достигла пика после краха Lehman (27 %), а сейчас составляет 20 %.

Пути дедолларизации

Конфискация резервов России на сумму 300 млрд долл. после её вторжения на Украину поставила вопрос о безопасности валютных резервов. В течение 2022 года объём мировых резервов сократился на 1 трлн долл. Эта конфискация была беспрецедентным по масштабам шагом в процессе так называемой *вепонизации* экономики, то есть превращения в оружие средств экономики: валют, технологий, энергии, пошлин, субсидий, промышленной политики, – проще говоря, бряцания оружием против в первую очередь восходящего китайского империализма, но не только его. Таким образом, снова разгораются дебаты о *дедолларизации*. Термин используется в разных значениях: сокращение использования доллара, вызов его господству, процесс монетарной многополярности.

The Economist написал в конце апреля, что причины, побуждающие страны к поиску альтернативы американской валюте: рост цен на золото, снижение доли доллара в резервах, реакция на санкции державы-гегемона, потенциальный кризис из-за противостояния демократического Белого дома и республиканского Конгресса по поводу потолка госдолга – не в силах затмить *«вездесущее притяжение»* доллара, которое, впрочем, можно *«обойти»*: сегодня Китай оплачивает в юанях 16 % российского экспорта и в целом значительную часть торговли осуществляет в юанях, а также обладает собственной цифровой валютой, которая позволяет ему осуществлять транзакции, минуя доллар. Другими словами, послание Сити следующее: замена гегемонии доллара невозможна, возникновение многополярной монетарной системы маловероятно, но дальнейшая эрозия доллара неизбежна. Тот факт, что скорость эрозии увеличивается, может сигнализировать о мутации системы в многополярную – эта перспектива, по словам Романо Проди, сегодня *«далека, как никогда»*, – о стремлении державы-гегемона и претендента к фрагментации и *декаплингу* или о нарушении порядка.

Политические цифры держав

Валютные резервы являются мерой соотношения сил. Будучи удерживаемыми и управляемыми монетарными властями, они отражают нечто большее, чем просто экономические отношения между государствами, и являются продуктом истории стратегических отношений, союзов, побед и поражений, а также многосторонних связей, действующих на рынках унитарного империализма. В начале 1960-х годов Шарль де Голль осудил *«чрезвычайное сверхпривилегированное положение, которое мир предоставил валюте Соединённых Штатов после того, как две мировые войны оставили доллар в одиночестве среди руин других валют»*. В то время в рамках системы *золотого стандарта* Вашингтон всё ещё давал формальное обязательство конвертировать доллары, которыми обладали его партнёры, в золото. После приостановки конвертируемости доллара в золото

привилегированное положение Америки усилилось. США не нужны валютные резервы, чтобы действовать на рынках. Их резервы – это станки для “печати” долларов, и сегодня эти сверхпривилегии превращаются в сверхзадолженность.

Объёмы резервов могут сказать о многом, но не обо всём. ВВП США, рассчитанный МВФ по паритету покупательной способности (ППС), сегодня составляет 15,6 % ВВП, что сопоставимо с ВВП Европейского союза (14,9 % ВВП), а лидером является Китай с 18,5 % ВВП. Англо-саксонские экономисты предпочитают рассчитывать ВВП в рыночных ценах: если следовать этому методу, то ВВП США составляет 25,4 % ВВП, ЕС – 16,6 % ВВП, а Китая – 18,1 % ВВП. Разница в 10 % ВВП, которую дают расчёты доли Америки по этим двум методам, и является приблизительным показателем той сверхпривилегии, обеспечивающей доллару такую покупательную способность на мировом рынке товаров и капитала, которая на две трети превышает покупательную способность доллара внутри страны. Если считать ВВП в рыночных ценах, то “развивающиеся” страны по-прежнему отстают от “развитых” (43 против 57 % ВВП), тогда как по ВВП по ППС соотношение обратное (58 против 42 % ВВП). Интересный аспект для анализа природы американского унилатерализма: в рыночных ценах упадок американского империализма за последние 30 лет почти волшебным образом исчезает, а доля ВВП США в ВВП стран Большой семёрки в период с 1990 по 2022 год даже выросла с 40 до 58 %.

Попытки интернационализации юаня

Экономическая мощь Китая проявляется в том, что он является крупнейшим в мире держателем валютных резервов (3,2 трлн долл.), генерируемых его гигантским экспортом. Объём входящих и исходящих прямых иностранных инвестиций Китая и Гонконга составляет (за вычетом инвестиций друг в друга) 10 млрд долл. Слабость Пекина заключается в том, что всё это движение в основном происходит в долларах, тогда как на китайскую валюту юань приходится всего 2,7 % мировых резервов. Объём использования китайской валюты в глобальных транзакциях вращается вокруг этого значения. По данным SWIFT, доля юаня в международных платежах (исключая платежи внутри еврозоны) составляет 1,6 %, доллара – 46,8 %, евро – 31,9 %. В сделках на мировых финансовых рынках юань весит 4,3 %, доллар 85,2 % и евро 5,6 %, и эти данные подчёркивают роль «*мировой валюты*», которую доллар играет для всего финансового капитала, какие бы границы он ни пересекал. 70 % иностранных кредитов Китая номинированы в долларах и только 10 % в юанях. Если доллары не предложит Китай, то должники будут искать их в другом месте.

Пекин годами пытался добиться интернационализации юаня. Война России на Украине предоставляет ему такую возможность. Москва отвечает дружественному гиганту увеличением доли экспорта в Китай, оплачиваемой в юанях, и обязуется использовать китайскую валюту в своих платежах в Азии, Африке и Латинской Америке. В том же направлении Пекин строит и отношения с Бразилией. Центральный банк Китая уполномочил Торгово-промышленный банк Китая (ICBC) работать в Бразилии в качестве клирингового банка юаня. Во время апрельского визита Луиса Инасиу Лулы в Пекин было объявлено о принципиальной договорённости о ведении торговли между двумя странами без использования доллара. Аналогичное заявление сделал министр экономики Аргентины в отношении торговли между ней и Китаем. После того, как Пекин обеспечил примирение между Эр-Риядом и Тегераном, обсуждается оплата в юанях и части поставок нефти из Саудовской Аравии. Индия, в свою очередь, хочет поощрять использование собственной валюты: существует соглашение об оплате российской нефти в рупиях и соглашение между Индией и Бангладеш о регулировании торговли в их валютах. Посмотрим, к чему всё это приведёт.

Место для юаня

Каков масштаб борьбы Пекина за расширение использования своей валюты? Посол Китая Ли Чэнган недавно напомнил ВТО, что Китай является «*основным торговым партнёром более 120 стран и регионов*». Более узкий масштаб имеет сеть своп-линий (двусторонних соглашений об обмене валюты) общей ёмкостью 570 млрд долл., которую Китай построил за два десятилетия примерно с 40 странами. Бывший председатель Goldman Sachs Asset Management и экс-министр финансов Великобритании Джим О’Нил рассматривает гипотезу

о создании коалиции государств вокруг БРИКС (Бразилия, Россия, Индия, Китай, ЮАР) с его расширением за счёт Саудовской Аравии и Ирана и попытке на этой основе установить цену на нефть в валютах, отличных от доллара. О'Нил не считает, что такие проекты могут вызвать доверие, «если только ликвидация доллара не является искренне разделяемой и глубоко укоренившейся явной целью».

Бывший экономический советник Дональда Трампа Джозеф Салливан в своей публикации в *Foreign Policy*, напротив, поддержал возможность создания «валюты БРИКС» в качестве валюты для трансграничных обменов между пятью странами, аргументируя это экономическим национализмом: валюта БРИКС устроит США, чья глобальная валютная роль достигается за счёт американских рабочих мест и конкурентоспособности, и создание этой валюты было бы не свержением доллара, а лишь разграничением его территории.

Обозреватель *Foreign Policy* Цзунъюань Зои Лю из CFR сообщает, в каком направлении ведётся обсуждение роли юаня: Пекин, утверждает она, не желает вытеснить доллар, но хочет увеличить использование юаня в торговле и инвестициях. Автор считает, что наиболее подходящей структурой для этой цели является ШОС (организация сотрудничества, созданная в 2001 году Китаем, Россией, Казахстаном, Узбекистаном, Кыргызстаном и Таджикистаном). ШОС стала первой площадкой, на которой вице-премьер Ван Цишань предложил – ещё в 2012 году, то есть до запуска инициативы “Один пояс, один путь” – усилить роль местных валют в торговом регулировании. Недавно в эту организацию был принят Иран, а Турция, страны Персидского залива и Египет имеют с ней отношения разной степени партнёрства. Целью всех этих манёвров, пожалуй, является оборона: страны-производители сырья боятся стать потенциальными жертвами санкций, а для Китая ШОС является буфером геоэкономической безопасности на случай жёсткой изоляции.

“Несовершенная конвертируемость”

Барри Эйхенгрин и другие авторы в эссе для CEPR пишут, что задумка Китая заключается в интернационализации юаня без предварительного обеспечения полной конвертируемости юаня по операциям, связанным с движением капитала, что обычно считается абсолютно необходимым предварительным условием. Эйхенгрин же, напротив, считает, что эта тактика осуществима и что Пекин предпринимает совместные действия сразу на двух фронтах. Первый связан с деноминацией китайской торговли и платежей в юанях, но партнёры, накопившие юани, должны их где-то хранить. И это предполагает второй фронт – развитие оффшорных рынков юаня и своп-линий между центральными банками.

Именно на этом фронте, как считает автор, наблюдается наибольшее отставание по сравнению тем, как США создавали рынок евродоллара. Эйхенгрин считает, что можно провести параллель между сегодняшними действиями Китая и усилиями США 1950-х и 1960-х годов, когда Америка тоже находилась в режиме «несовершенной конвертируемости» со своей валютой, обеспеченной золотом, но неконвертируемой на внутреннем рынке. Но в случае США «несовершенная конвертируемость» стала возможной благодаря мировой войне и соглашениям англо-саксонских победителей в Бреттон-Вудсе – деталь, которую экономисты часто упускают из виду.

Май 2023 г.