

Доллар и юань как оружие

В последние месяцы в “развитых” странах проявились две давно тлеющие тенденции, связанные с неопределённостью последнего десятилетия и усилившиеся во «*всемирный электоральный год*» с его “электоральными восстаниями”. С одной стороны, американский протекционизм против передовых технологий Китая принял форму 100 %-ных пошлин на продукцию всей цепочки энергетического перехода и производства электромобилей, и Дональд Трамп обещает универсальные пошлины против Китая в размере от 10 до 60 %. Брюссель после выборов в Европарламент объявил – при противодействии Германии, Швеции и Венгрии – о намерении ввести пакет дополнительных пошлин на китайские электромобили в размере от 18 до 38 %, в зависимости от автопроизводителя.

Важным отличием ЕС от Вашингтона является то, что первый предложил Пекину переговоры, продемонстрировав открытость к «*другим возможным способам*» прекращения спора. Пекин принял сделку. С другой стороны, проявилось – пока с меньшей интенсивностью – расхождение в монетарной политике между крупными центральными банками: ЕЦБ произвёл первое снижение ставок, ФРС сохранила их стабильными, Банк Японии рассматривает гипотезу их повышения с целью защиты обменного курса иены. У Китая же, напротив, может возникнуть соблазн обесценить юань в интересах своих экспортёров, считают Джиллиан Тетт из *Financial Times* и бывший главный экономист UBS Джордж Магнус. Пошлины, инфляция и ставки – это наиболее очевидные аспекты происходящих перемен.

МВФ: вторая холодная война?

В мае на конференции в Стэнфордском институте исследования экономической политики (SIEPR) первый заместитель директора-распорядителя МВФ Гита Гопинат предупредила: «*Глобальные экономические связи меняются так, как мы не видели со времён окончания холодной войны. [...] Страны переоценивают своих торговых партнёров [...], потоки прямых иностранных инвестиций перенаправляются в соответствии с геополитической ориентацией, некоторые страны пересматривают свою сильную зависимость от доллара. [...] Новые торговые ограничения значительно усилились [...], финансовые санкции также расширились*». Гопинат отмечает: «*Если эта тенденция сохранится, мы можем стать свидетелями широкого отказа от глобальных правил взаимодействия и существенного уменьшения выгод экономической интеграции*». Однако, «*несмотря на эти тенденции, пока нет явных признаков деглобализации в целом*».

Доля торговли товарами в ВВП остаётся более или менее стабильной – между 41 и 48 %, но «*под поверхностью усиливаются признаки фрагментации*»: в период с 2017 по 2023 г. доля Китая в импорте США упала на 8 процентных пунктов, а доля Америки в экспорте Китая – на 4 процентных пункта; после вторжения России на Украину объёмы торговли и прямых инвестиций между блоком прокитайских и блоком проамериканских стран отстали соответственно на 12 и 20 % по отношению к потокам капиталов внутри каждого из двух блоков. Третьи страны, такие как Мексика и Вьетнам, которые позволяют Китаю обходить американскую стену, смягчают фрагментацию: с 2017 г. страны, которые получили больше китайских товаров и инвестиций, также увеличили свой экспорт в США. Гопинат сравнивает сегодняшнюю фрагментацию с ситуацией первых лет холодной войны. Сегодня «*средний торговый дефицит между блоками*» ниже, но и ставки гораздо серьёзнее: в 1947 г. доля торговли в ВВП составляла 16 %, сегодня – 45 %. Тогда западный блок демонтировал торговые барьеры, сегодня он их возводит. Роль «*неприсоединившихся стран*» благодаря достигнутому ими экономическому и дипломатическому весу меняется в положительную сторону, поскольку в отличие от сегодняшнего дня «*во время холодной войны*» они не могли выступить «*связующими звеньями между соперничающими блоками*».

Пропорции имеют значение

Указанные руководителем МВФ различия уместны, но их следует дополнить сравнением баланса сил между ведущими державами соответствующих “двух блоков” в рассматриваемые МВФ периоды. По данным, собранным Ангусом Мэддисоном для ОЭСР (в 1995 и 2001 гг.), в 1950 г. на долю США приходилось 27,3 % ВВП (в международных

долларах), что втрое превышало долю СССР (9,6 %); американский экспорт в совокупном мировом экспорте составлял 25,6 %, что было примерно в 10 раз больше, чем у СССР (2,7 %); последний имел лишь небольшое преимущество в доле населения (7,2 % по сравнению с 6,1 % в США).

В 2023 г. доля США в ВВП (по паритету покупательной способности) составила 15,6 %, а доля Китая – 18,7 %; доля Америки в мировом экспорте – 9,9 %, Китая – 11,3 %; наконец, население Китая в 4 раза превышает население Америки (18 % мирового населения по сравнению с 4,3 %). США в 1950 г. были лидерами в военном отношении и доминировали в экономическом; сегодня Китай бросает вызов, опираясь на силы, намного превосходящие те, что были у СССР 70 лет назад.

По словам Гопинат, геополитическая напряжённость и изменения в торговле и финансах не оказали существенного влияния на глобальную роль доллара, сохраняющего роль доминирующей валюты, на долю которой приходится около 60 % валютных резервов. Но в «китайском блоке» происходят изменения. С начала 2022 г. в этом блоке доля доллара в торговых расчётах упала с 89 до 83 %, а доля юаня выросла более чем вдвое – с 4 до 8 %. Самый большой сдвиг произошёл в трансграничных операциях китайских небанковских организаций с иностранными контрагентами: за 15 лет доля юаней выросла с почти нулевого уровня до 50 %, в то время как доля долларовых операций упала с 80 до 50 %. Гопинат обращает внимание на то, что Китай и его блок параллельно с продвижением юаня осуществили массовые закупки золота.

«Китайский блок» увеличил долю золота в резервах с менее чем 2 до 7 % в период с 2015 по 2023 г. МВФ считает, что наличие золотых резервов защищает от неопределённости и геополитических рисков. Однако ясно, что Пекин задействует этот «варварский реликт» в своей монетарной битве как гарантию распространения юаня в условиях отсутствия его полной конвертируемости и как актив, альтернативный доллару: Пекин не только увеличил долю золота в своих резервах, но и сократил за последние четыре года долю казначейских и агентских облигаций США с 44 до 30 %.

Монетарное сдерживание

В 2004 г. бывший министр финансов Билла Клинтона Ларри Саммерс на конференции в Институте Петерсона назвал «нерациональной» политику, вынуждающую Соединённые Штаты, «величайшую державу в мире, а также величайшего должника в мире», полагаться «на своего рода балансирование на финансовом терроре, чтобы предотвратить продажу резервов, которая могла бы угрожать нашей стабильности».

Англичанин Гарольд Джеймс, экономист и специалист по истории Германии и создания евро, подхватил эту параллель, расширив теорию сдерживания, касающуюся балансирования угрозы «гарантированного взаимного уничтожения», на доминирование доллара «как широко признанного финансового ядерного оружия». Он также добавил, что ни один из этих «инструментов взрывной физической и финансовой мощи» фактически не может быть использован. Можно возразить, что в целом ряде известных эпизодов – во время Суэцкого кризиса, девальвации фунта стерлингов в 1967 г., отмены конвертируемости доллара в золото в 1971 г., подписания соглашения «Плаза» в 1985 г. – доллар всё же использовался Вашингтоном, который обладал монополией на «мировую валюту», как эффективное оружие. Джеймс, вероятно, исключает монетарные баталии, в которых доллар служил рычагом давления для достижения консенсуса, особенно в отношении союзников. Он утверждает, что неписаное правило было нарушено, когда доллар «был использован в полной мере как оружие, как средство накладывания финансовых санкций и осуществления сдерживания». Джеймс считает, что доллар сегодня более уязвим.

Результат ли это «финансового террора» или нет, но в период с 2000 по 2023 г. доля доллара в мировых резервах упала с 71 до 58 %. Барри Эйхенгрин в докладе, подготовленном для МВФ, утверждает, что снижение доли доллара в мировых резервах за это время было ещё существенней (по его оценке, доля долларовых резервов составляет около 55 %), но этот процесс «невидимой эрозии» был замаскирован высоким обменным курсом. Мы обнаружили это явление также в изменении соотношений между ВВП различных стран, выраженными в долларах. Экономист из Беркли не верит в ускоренное сокращение долларовых резервов из-

за финансовых санкций, которого все так опасаются, и отмечает признаки замедления интернационализации юаня.

“Юанизация” России

Последнее, впрочем, не относится к китайско-российским отношениям. Александра Прокопенко, с 2017 по 2021 г. консультант ЦБ РФ, а сейчас сотрудница Берлинского центра Карнеги по изучению России и Евразии и Германского совета по международным отношениям (DGAP), изучает юанизацию российской экономики. В трансграничных операциях платёжные системы, использующие рубли и юани, заменили сеть SWIFT, использование которой запрещено. Это платёжные системы, в которых также могут участвовать третьи лица. Объём торговли между двумя странами достиг 240 млрд долл., а китайский экспорт в Россию превысил 111 млрд долл. в 2023 г., что на 67 % больше, чем в 2021-ом. На Китай приходится 38 % российского импорта и 31 % экспорта. По словам Прокопенко, благодаря российскому рынку Китай обогнал Японию как крупнейшего в мире экспортёра транспортных средств.

Входящие и исходящие торговые операции между Россией и Китаем обычно осуществляются в юанях. Прокопенко называет переход к использованию юаня «драматическим». По состоянию на декабрь 2023 г. около 1/3 внешней торговли России осуществлялось в юанях. В 2023 г. объём китайской валюты в российских банках превысил объём долларов (68,7 и 64,7 млрд долл. соответственно). Стоимость российских кредитов, номинированных в юанях, утроилась и составила 46 млрд долл. Торги в юанях на Московской бирже в 2023 г. составили 42 % от общего объёма, превысив долю доллара, а в марте выросли до 53 %.

Этот водопад юаней был замедлен решением Вашингтона о введении вторичных санкций против китайских финансовых групп, которые сотрудничают с российским ВПК. Автор перечисляет 8 банков, которые полностью прекратили принимать российские платежи, что привело к падению китайского экспорта на 16 % год к году. Китай соблюдает западные санкции и не поддерживает торговлю в рублях, более того, он ужесточил требования к соблюдению санкций для многих российских компаний. Прокопенко отмечает, что под давлением западных санкций Китай протестировал системы трансграничных платежей, сделав их предельно гибкими, но не ставя под угрозу отношения с западными рынками и оттачивая свои возможности в качестве альтернативного центра глобального влияния.

Игры на неопределённости

В середине июня распространилась новость о том, что пятидесятилетнее соглашение между США и Саудовской Аравией подошло к концу: заключённое в 1974 г., оно отдавало доллару исключительный приоритет в качестве эксклюзивной единицы учёта и обмена средневосточной нефти. “Новость” распространялась в различных версиях: отмена соглашения, отказ Эр-Рияда от доллара, истечение срока действия соглашения. Эту информацию перепечатали несколько индийских СМИ, очевидно, из российского источника. В лучших традициях *fake news* в этой новости, сохраняющей двусмысленность и не опровергнутой Эр-Риядом, ложь была смешана с реальными событиями: отказом наследного принца Саудовской Аравии бин Салмана от участия во встрече Большой семёрки; приостановкой выполнения Соглашений Авраама и пакта безопасности между Саудовской Аравией и США из-за войны в Газе; получением Саудовской Аравией 5 июня полноправного членства в платформе цифровой валюты «многоцентрального банка», спонсируемой Банком международных расчётов вместе с Народным банком Китая, Управлением денежного обращения Гонконга, Банком Таиланда и Центральным банком Объединённых Арабских Эмиратов. *Financial Times* проигнорировала псевдо-новость, но посвятила страницу примирению Саудовской Аравии с Джо Байденом.

Замысловатые игры в сложных отношениях держав и дипломатия нескольких союзов сейчас в моде среди “развивающихся” средних держав, которые хотели бы сохранить свои руки свободными и не быть заложниками какого-либо эксклюзивного клуба. В то же время это является признаком ослабления гегемонистской хватки Вашингтона.

Июнь 2024 г.