

Дедолларизация международных расчетов: тенденции и перспективы

А.В. Кузнецов

УДК 339.72

DOI: 10.30680/ECO0131-7652-2024-3-8-32

Аннотация. В статье обсуждаются причины дисфункциональности действующего международного валютного стандарта. Использование доллара США как мирового эталона цен приводит к перманентному занижению покупательной способности валют стран с развивающимися и формирующимися рыночными экономиками, углубляет социально-экономическую поляризацию между глобальным ядром и периферией. Показано, что противоречие между однополярностью мировых финансов и многополярностью мировой экономики служит причиной образования дисбалансов доходов. При этом основные издержки несут не только развивающиеся страны, не имеющие возможности создавать международную (резервную) ликвидность в собственных национальных валютах, но и развитые страны – эмитенты других резервных активов. Систематизированы основные инициативы по созданию альтернативных международных расчетных и платежных механизмов. Предложен инновационный подход к проектированию расчетной инфраструктуры в рамках стран группы БРИКС+ с целью организации международного сотрудничества на равноправной основе.

Ключевые слова: международная ликвидность; резервные активы; международные расчеты; центр и периферия; доход на душу населения; покупательная способность; переводной рубль; дедолларизация; БРИКС

Введение

Санкционная политика стран коллективного Запада во главе с США, кульминацией которой стала «заморозка» валютных резервов Банка России и отключение ряда ведущих российских коммерческих банков от международной межбанковской системы передачи информации и совершения платежей (SWIFT), подрывает основы глобальной финансовой архитектуры с долларом США в качестве ключевой международной резервной и расчетной валюты. Подчеркнем, что дестабилизация действующего международного валютного порядка – следствие полномасштабной либерализации финансовых рынков в последней четверти XX века. Дeregулирование глобальных финансовых потоков послужило толчком для активного развития финансовых инноваций. Фактически действовавшая ранее двухуровневая система создания денег – центральный банк-коммерческие банки – трансформировалась в одноуровневую,

в которой наибольший объем денежной ликвидности стал создаваться коммерческими банками без непосредственного участия центробанков [Hankel, Isaak, 2011. Р. 54].

Деньги существуют в двух формах – наличных (эмитируемых государством и центробанками в виде монет и банкнот) и безналичных (выпускаемых коммерческими банками за счет депозитов вкладчиков)¹. Последние создаются, когда банки выдают кредиты и уничтожаются, когда кредиты погашаются. Прогресс электронных устройств, расширение сферы использования банковских карт и онлайн-расчетов привели к существенному сокращению использования наличных денег. Сегодня количество выпускаемых государством физических денег в виде бумажных купюр и монет составляет лишь небольшую часть от общей денежной массы, в то время как основной ее объем представляют кредитные деньги. Так, соотношение наличных денег государства и кредитных электронных денег коммерческих банков составляет: в Дании – 5% против 95%, в США – 12% против 88%, в еврозоне – 10% против 90%, в Великобритании – 3% против 97% [Бьерг, 2023. С. 190].

В современных условиях денежного обращения кредиты все чаще предоставляются не на финансирование нового производства, а на инвестирование в уже существующие активы, например, в недвижимость, ценные бумаги и криптовалюты, с целью их выгодной перепродажи. Попытки центробанков сдерживать эту спекулятивную активность при помощи манипулирования процентными ставками не предотвращают формирования финансовых пузырей и кризисов на финансовых рынках. Напротив, в период функционирования Бреттон-Вудской системы (1944–1976 гг.) действовали ограничения на международное кредитование, не позволявшие банкам создавать депозиты в другой стране путем конвертации национальной валюты в иностранную. Были разрешены только те международные денежные потоки, которые финансировали производство и инвестиции, но не финансовые спекуляции. Прецедент возник в 1960-х гг., когда Банк Англии «закрыв глаза» на создание британскими коммерческими банками долларовых депозитов, не связанных с финансированием коммерческой и производственной деятельности [Shaxson, 2018. Рр. 54–59]. Впоследствии эту практику переняли другие европейские государства, в результате

¹ В настоящее время идет активное обсуждение возможности объединения этих двух форм денег в третью форму – цифровые валюты центральных банков, представляющие уникальные цифровые коды (токены), находящиеся в цифровых кошельках на соответствующих цифровых платформах, контролируемых суверенными эмитентами.

чего в Европе возник межбанковский рынок евродолларов², на который перестали распространяться требования центробанков по обязательному резервированию и страхованию вкладов. Последующая легализация многочисленных офшорных финансовых центров и активное развитие рынков производных финансовых инструментов позволили крупным системообразующим банкам занимать и предоставлять деньги друг другу, создавая большие объемы международной денежной ликвидности, не подконтрольной национальным регуляторам.

Чрезмерная активность межбанковского рынка выразилась в росте спекулятивных, арбитражных и хеджировочных операций. Стоимостная основа доллара США как мировых денег и валюты деноминации большинства финансовых инструментов практически полностью отмежевалась от процесса общественного воспроизводства. Объем транзакций на международном валютном рынке по купле-продаже долларов США как *товара* в 2022 г. достигал 3,3 трлн долл. в сутки³. В то же время на международном рынке товаров и услуг спрос на доллары США как *валюту международных расчетов* составлял 35 млрд долл. в сутки⁴. Следовательно, исполнение долларом США роли ключевой резервной валюты и валюты деноминации финансовых активов связано с образованием глобальных дисбалансов инвестиционных доходов. Так, в процессе формирования официальных международных валютных резервов развивающиеся страны размещают часть своей экспортной выручки в активы, деноминированные в долларах США (например, в евродолларовые депозиты). Впоследствии эти сбережения используются для создания финансового капитала, номинированного в долларах США, который возвращается в эти страны в форме кредитов и инвестиций.

Поскольку резервная (эталонная) валюта считается безрисковой, выраженная в ней доходность активов ниже доходности, номинированной в валютах развивающихся стран. Разница в процентных ставках вследствие подобного неэквивалентного обмена приводит к образованию дисбаланса инвестиционных доходов между чистыми экспортерами

² Евродоллары – средства в долларах США, размещенные в банках за пределами США.

³ Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Over-the-counter (OTC) Derivatives Markets in 2022 // Bank for International Settlements, 2022. URL: <https://www.bis.org/statistics/rpfx22.htm> (дата обращения: 18.01.2024).

⁴ Global Trade Set to Hit Record \$32 Trillion in 2022, but Outlook Increasingly Gloomy for 2023 // UNCTAD. 2022. 13 December. URL: <https://unctad.org/news/global-trade-set-hit-record-32-trillion-2022-outlook-increasingly-gloomy-2023#:~:text=Global%20trade%20should%20hit%20a,by%20UNCTAD%20on%2013%20December> (дата обращения: 18.01.2024)

и чистыми импортерами финансовых ресурсов. К примеру, по итогам 2022 г., Китай, будучи чистым мировым кредитором на сумму 2,5 трлн долл., имел отрицательный инвестиционный доход в размере 194 млрд долл. США. В то же время США, имея чистый долг перед остальным миром в размере 16,2 трлн долл., получили чистый положительный инвестиционный доход в размере 148 млрд долл.⁵

Неуверенные попытки реформирования действующего валютного стандарта через расширение функционала специальных прав заимствования (СДР)⁶ наталкиваются на жесткую оппозицию со стороны США как эмитента мировой валюты. Свидетельством этому стал, например, спровоцированный в мае 2011 г. арест директора – распорядителя МВФ Д. Стросс-Кана, выступавшего за усиление роли СДР⁷ и инициировавшего проведение соответствующих исследований [Moghadam, 2011].

Несмотря на оппортунистические действия США, в августе 2021 г. МВФ все же осуществил исторически рекордное распределение СДР на сумму, эквивалентную 650 млрд долл., отреагировав на значительное превышение спроса над предложением международной ликвидности со стороны развивающихся стран во время ковидкризиса⁸. Однако в настоящее время объем выпущенных в обращение СДР составляет лишь 7,3% от совокупного размера международных валютных резервов всех стран мира, что недостаточно для обслуживания их внешнеэкономических потребностей.

Рост недоверия к доллару США как к основному резервному и расчетному активу наряду со снижением эффективности МВФ как глобального макрорегулятора ведет к образованию альтернативных антикризисных финансовых механизмов, формирующихся на региональном и национальном уровнях и объединяемых таким понятием, как глобальная сеть

⁵ Balance of Payments and International Investment Position // IMF. URL: <https://data.imf.org/?sk=7a51304b-6426-40c0-83dd-ca473ca1fd52&sid=1542640530277> (дата обращения: 26.01.2024).

⁶ СДР (англ. – Special Drawing Rights, SDR) – наднациональные резервные и платежные средства, эмитируемые МВФ от имени 190 стран-членов; это не расчетная единица, а лишь право на приобретение резервных валют, входящих в его корзину, для последующего использования их в международных расчетах и платежах.

⁷ Strauss-Kahn D. A Stronger Financial Architecture for Tomorrow's World // IMF Blog, 2011. February 10. URL: https://www.huffpost.com/entry/a-stronger-financial-arch_b_821566 (дата обращения: 18.01.2024).

⁸ \$2.5 Trillion COVID-19 Rescue Package Needed for World's Emerging Economies // UN News. 2020. 30 March. URL: <https://news.un.org/en/story/2020/03/1060612> (дата обращения: 18.01.2024).

финансовой безопасности [Навой, 2022; Винокуров, Левенков, 2021]. При этом урегулирование дефицита международной ликвидности между крупнейшими экономиками мира все чаще происходит на двустороннем уровне – через своп-соглашения центральных банков по обмену национальными валютами.

Между тем, ввиду отсутствия реальной глобальной альтернативы, доллар США продолжает занимать ведущую позицию в структуре международных валютных резервов. В третьем квартале 2023 г. его доля вдвое превышала долю евро и в 11 раз долю иены – второй и третьей по значимости резервных валют (табл. 1).

Таблица 1. Валютная структура официальных международных валютных резервов в 2016–2023 гг.

Доля валюты в общем объеме	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 1 кв.	2023 2 кв.	2023 3 кв.
Доллар США	65,36	62,73	61,76	60,75	58,92	58,80	58,52	59,46	59,43	59,17
Евро	19,14	20,17	20,67	20,59	21,29	20,59	20,40	19,61	19,75	19,58
Юань	1,08	1,23	1,89	1,94	2,29	2,80	2,61	2,57	2,44	2,37
Иена	3,95	4,90	5,19	5,87	6,03	5,52	5,51	5,43	5,34	5,45
Фунт стерлингов	4,35	4,54	4,43	4,64	4,73	4,81	4,92	4,78	4,77	4,83
Австралийский доллар	1,69	1,80	1,63	1,70	1,83	1,84	1,97	1,99	1,97	2,02
Канадский доллар	1,94	2,03	1,84	1,86	2,08	2,38	2,38	2,43	2,49	2,50
Швейцарский франк	0,16	0,18	0,14	0,15	0,17	0,17	0,23	0,25	0,19	0,18
Другие валюты	2,33	2,43	2,45	2,51	2,65	3,09	3,48	3,49	3,61	3,89
Нераскрывае- мые резервы*	21,48	12,57	6,18	6,35	6,59	6,73	7,37	7,30	7,35	7,73

Примечание. *Часть общего объема мировых валютных резервов, по которой страны не раскрывают данные, в каких валютах они номинированы.

Источник. Составлено по данным: Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves // IMF. URL: <https://data.imf.org/?sk=e6a5f467-c14b-4aa8-9f6d-5a09ec4e62a4> (дата обращения: 18.01.2024).

Однако в долгосрочной перспективе препятствование США расширению эмиссии наднациональной ликвидности вместе с усилением санкционной политики, в ходе которой доллар используется как финансово-экономическое «оружие», приведет к изменению принципов управления международными резервами, а также структуры резервных активов [Винокуров, Гричик, 2022. С. 32–39]. Такие трансформации представляются

неизбежными с учетом того, что действующая система международных расчетов уже давно не обеспечивает условий для выхода мировой экономики на траекторию устойчивого, сбалансированного и инклюзивного роста.

Центр-периферийная модель мировой экономики

Специфическая конфигурация системы международных расчетов разделяет мировую экономику на ядро и периферию [Eichengreen, 2010; Temin, Vines, 2013]. Страны ядра мировой экономики (в первую очередь США) обладают «непомерной привилегией» [Eichengreen, 2012] по выпуску международной ликвидности в своей национальной валюте, для доступа к которой страны периферии должны поставлять на мировой рынок определенное количество продукции сверх потребностей своих национальных экономик. Перепроизводство ликвидности, с одной стороны, и реальной товарной массы – с другой, приводит к дисбалансам доходов, потребления и инвестиций.

За последние 120 лет сменилось четыре валютных стандарта, однако принцип привязки резервного актива к национальной валюте так и не изменился. До второй мировой войны роль ключевого резервного актива играл фунт стерлингов, а после ее окончания – доллар США. Между тем статус фунта стерлингов как международной ликвидности отличался от современной соответствующей роли доллара США. Так, в период золотого стандарта валютный курс не отображал разницы между внутренней и внешней стоимостью денег. Эквивалентом стабильности денег служил не индекс потребительских цен или покупательная способность, а золото.

По-иному выглядит положение доллара США как резервной валюты. За последние сто лет его внутренняя стоимость (покупательная способность) в золотом и нефтяном эквиваленте снизилась на 99%. В то же время его внешняя стоимость (валютный курс) определяется виртуально на основе ежедневных *прямых* биржевых котировок, когда доллар США принимается за единицу, к которой приравнивается определенное количество иностранной валюты. Таким образом, при расчете международных цен доллар США служит мировым эталоном стоимости (как когда-то тройская унция золота), относительно которого другие страны определяют паритеты стоимости собственных валют.

Для иллюстрации незыблемости внешней стоимости доллара США как мирового эталона стоимости сравним показатели ВВП, рассчитанного в текущих рыночных ценах и по паритету покупательной способности (ППС), взяв для примера соответствующие данные МВФ для стран Группы 20 (G20) за 2023 г. Так, для США размер ВВП, рассчитанный

по обоим методам, представляет собой одну и ту же величину – 26855 млрд долл. Однако во всех остальных странах G20 показатель ВВП в рыночных ценах ниже показателя ВВП, измеряемого по ППС, что свидетельствует о недооценке их национальных валют относительно доллара США (табл. 2).

Таблица 2. ВВП G20 в рыночных ценах и по паритету покупательной способности, 2023 г. (прогнозные данные МВФ)

Страна G20	№	ВВП, рыночные цены, млрд долл. США (1)	№	ВВП, паритет покупательной способности, млрд долл. США (2)	(1) / (2) (%)
США	1	26855	2	26855	100
Китай	2	19374	1	33015	58,68
Япония	3	4410	4	6457	68,30
Германия	4	4309	5	5546	77,70
Индия	5	3737	3	13033	28,67
Великобритания	6	3159	10	3847	82,16
Франция	7	2924	9	3873	75,50
Италия	8	2170	12	3196	67,90
Канада	9	2090	15	2385	87,63
Бразилия	10	2081	8	4020	51,77
Россия	11	2063	6	4989	41,35
Южная Корея	12	1722	14	2924	58,89
Австралия	13	1708	19	1718	99,41
Мексика	14	1663	13	3126	53,20
Испания	15	1492	16	2364	63,11
Индонезия	16	1392	7	4399	31,64
Нидерланды	17	1081	28	1291	83,73
Саудовская Аравия	18	1062	17	2301	46,15
Турция	19	1028	11	3572	28,80

Источник табл. 1, 4, рис. 1. Составлено по данным: World Economic Outlook database: April 2023 // IMF. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2023/April> (дата обращения: 18.02.2024).

Характерно, что в мировом масштабе разница между показателями «рыночного» ВВП и ВВП, измеряемого на основе ППС национальных валют, с каждым годом увеличивается. Если в 1990 г. этот разрыв составлял 5,1 трлн долл. США, то к 2028 г., по прогнозу МВФ, он увеличится до 90,7 трлн долл. (рис. 1).

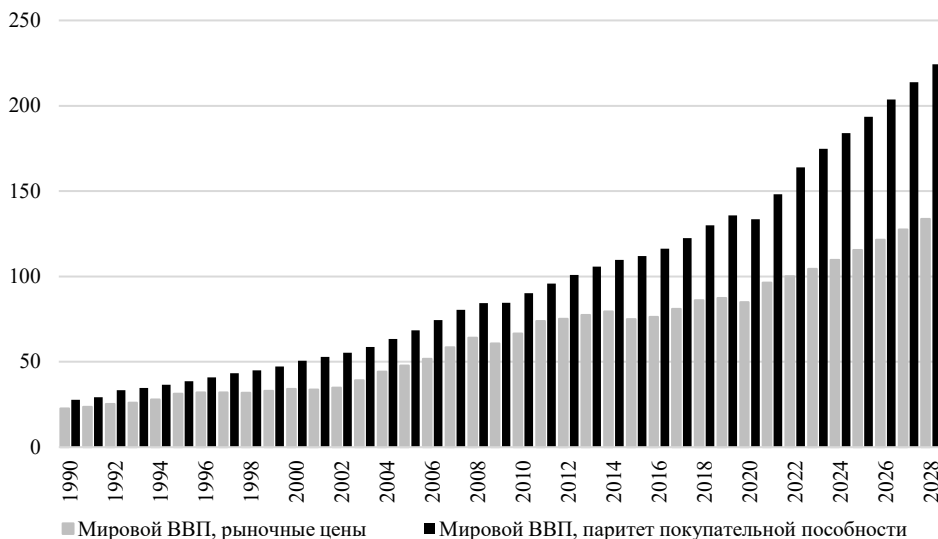


Рис. 1. Увеличивающаяся разница в показателях мирового «рыночного» ВВП и мирового ВВП, измеряемого на основе покупательной способности национальных валют в 1990–2028 гг., трлн долл. США

С точки зрения трудовой теории стоимости, возрастающая разница между национальным продуктом, оцениваемым по паритету покупательной способности и в рыночных ценах, означает следующее: одна и та же стоимость, выраженная в трудочасах и произведенная за пределами страны – эмитента мировой валюты (т.е. США), на мировом рынке обменивается на все меньший эквивалент международной ликвидности, выраженной в долларах США. Для демонстрации этого эффекта предположим, что для какого-либо товара X , производимого на внутреннем рынке России, необходимо затратить 100 трудочасов, и эта пропорция не меняется на протяжении длительного времени (или меняется очень медленно). Предположим также, что в исходной ситуации курс рубля и доллара соотносится как 1:1. Однако при дальнейшей девальвации рубля международный эквивалент произведенной на внутреннем рынке России стоимости будет снижаться пропорционально снижению курса рубля относительно эталонной валюты (табл. 3).

Данная закономерность очевидна, поскольку для доступа к международной ликвидности и обеспечения международной конкурентоспособности своей продукции страны периферии должны проводить постоянные

девальвации собственных валют. Последнее, в частности, обусловлено разницей в уровнях инфляции – чем выше рост внутренних цен страны по сравнению с ее торговыми партнерами, тем сильнее нужно снижать валютный курс для обеспечения международной конкурентоспособности. Следовательно, для накопления международных резервов все остальные страны мира, кроме США, практически безвозмездно передают на мировой рынок часть своего национального продукта, обедняя на эту величину национального потребителя [Звонова, Кузнецов, 2016. С. 24].

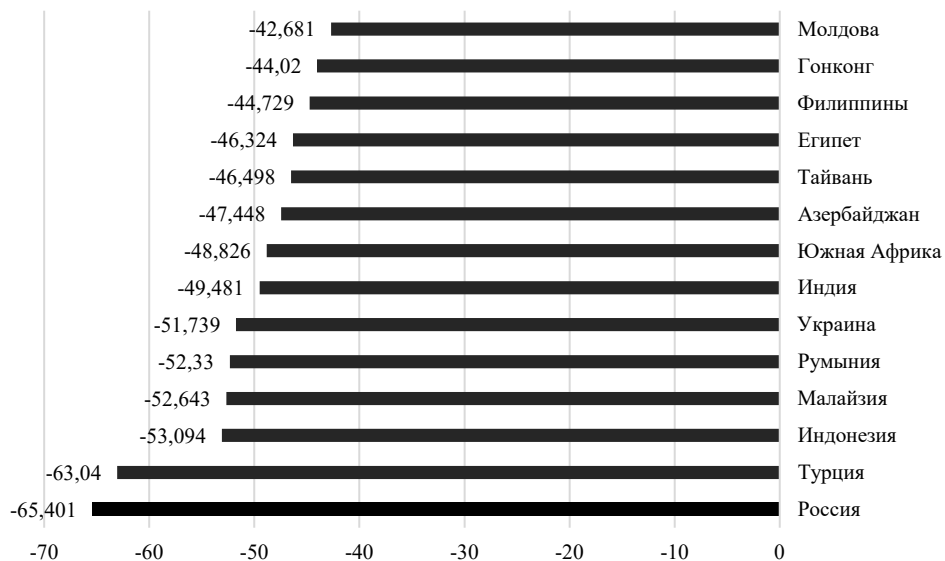
Таблица 3. Перераспределение добавленной стоимости через систему международных расчетов

Доллар США как эталон стоимости	Курс рубля к доллару США	Стоимость товара X	
		в трудочасах на внутреннем рынке России	в долларах США на международном рынке
1	1	100	100
1	10	100	10
1	50	100	2
1	100	100	1

По данным британского журнала The Economist, российский рубль является самой недооцененной валютой среди всех стран мира (рис. 2). Такое заключение базируется на сравнении местных цен на гамбургер «Биг-Мак» Макдональдса в США и других странах. Безусловно, методика The Economist, основанная на сопоставлении цены только одного товара, не является точным индикатором валютного несоответствия (несмотря на то, что индекс «Биг-Мак» стал глобальным стандартом, включенным в несколько учебников по экономике, и предметом десятков научных исследований). Тем не менее она является наглядным иллюстратором недооцененности национальных валют относительно международной эталонной валюты.

Недооцененность российского рубля, среди прочего, обусловлена следующими факторами: антироссийскими санкциями; слабым спросом на финансовые инструменты, деноминированные в российских рублях, в том числе в связи с понижением кредитных рейтингов России до спекулятивной категории после 2014 г. и их окончательным отзывом после ухода Большой тройки американских рейтинговых агентств с российского рынка весной 2022 г.; отсутствием международных эталонов цен стратегических товаров, ориентированных на российский рубль,

что ослабляет спрос на рубль как валюту международных расчетов; высоким спросом со стороны российских резидентов на доллары США как средство сбережений, страхования валютных рисков и инвестиций (в том числе офшорных).



Источник. Составлено по данным: The Economist. URL: <https://github.com/TheEconomist/big-mac-data/blob/master/output-data/big-mac-2022-07-01.xls> (дата обращения: 18.01.2024).

Рис. 2. Страны с наиболее недооцененным курсом национальных валют по отношению к доллару США, январь 2022 г., %.

Между тем падение относительного уровня благосостояния сегодня наблюдается не только в странах с формирующимися рыночными экономиками. В последние десятилетия снижение относительных доходов на душу населения, как процента от душевых доходов в США, было характерно также для развитых стран, выступающих эмитентами альтернативных международных резервных активов – Японии, Германии, Великобритании, что является следствием возрастающей переоценки доллара США относительно других резервных валют. Так, в период 1996–2022 гг. относительные душевые доходы в Японии в долларовом эквиваленте снизились почти втрое.

Для лучшего понимания этого динамического разрыва в таблице 4 вместо текущих долларов возможно использовать условный физический эквивалент, например, граммы золота, как единицу измерения относительного национального дохода.

Таблица 4. **ВВП на душу населения, как процент от ВВП на душу населения в США в 1990–2022 гг., в текущих долларах США**

Страна	1990	1996	2002	2008	2014	2020	2021	2022
<i>Развивающиеся страны с формирующимися рынками</i>								
Китай	1,5	2,4	3,0	7,1	14,0	16,6	17,9	16,8
Россия	н.д.	9,3	6,7	25,8	25,5	16,0	18,0	20,2
Мексика	14,5	14,7	20,0	20,7	19,9	13,4	14,1	14,2
Бразилия	13,0	17,4	7,5	18,4	22,1	11,0	11,1	11,8
Южная Африка	13,2	11,7	6,6	11,9	11,7	8,9	9,9	8,8
Индия	1,6	1,4	1,3	2,1	2,9	3,0	3,2	3,1
Турция	15,7	13,7	9,5	22,2	21,9	13,6	13,8	13,9
<i>Развитые страны</i>								
Германия	84,9	102,4	67,1	96,0	87,3	73,5	73,0	63,7
Великобритания	87,5	81,3	79,3	98,9	86,2	63,5	66,2	59,3
Япония	106,4	128,4	85,1	81,7	69,3	63,1	56,9	44,3

Следует подчеркнуть, что за всю историю развития системы международных расчетов было предпринято всего четыре серьезные попытки разрешения вышеозначенной проблемы глобальных дисбалансов:

1) нереализованный на практике проект британского экономиста Дж.М. Кейнса по созданию наднациональной мировой валюты – банкора;

2) специальные права заимствования МВФ – СДР, которые не могут считаться полноценными мировыми деньгами из-за крайне ограниченного функционала;

3) европейская расчетная единица – ЭКЮ, завершившая свое обращение с введением евро, в котором, однако, не был воспроизведен главный принцип ЭКЮ – отделение национального денежного обращения от наднационального, что стало одной из причин современного макроэкономического кризиса в еврозоне;

4) и, наконец, система переводного рубля, на работе которой необходимо остановиться более подробно.

В процессе противоборства, по сути, двух моделей глобализации – капиталистической и социалистической – возник уникальный многосторонний валютно-финансовый механизм на базе переводного рубля, обслуживавший сотрудничество стран – членов Совета экономической взаимопомощи (СЭВ). Принципы внешнеэкономического взаимодействия стран СЭВ позволили им выйти на качественно новый уровень производственных отношений и научно-технического сотрудничества. Изолирование международного денежного обращения от национального способствовало выравниванию различий в социально-экономическом

и технологическом развитии стран – членов СЭВ, существенному сокращению разрыва в доходах на душу населения. Дисбалансы внешней торговли устранялись путем невозможности занижения валютного курса национальных денежных единиц по сравнению с их реальной покупательной способностью.

Все страны СЭВ имели в его управляющих органах равное представительство, независимо от величины их национального продукта и уровня развития. Так, доля Монголии в капитале Международного банка экономического сотрудничества (МБЭС), осуществлявшего кредитную эмиссию переводных рублей, составляла всего 1% от общей суммы против 38% доли СССР, однако обе страны имели одинаковые права голоса в Совете МБЭС [Константинов, 1982. С. 115].

Отметим, что в основу создания СДР был положен опыт обращения переводного рубля как коллективного средства многосторонних международных расчетов [Перестройка мировой..., 2009. С. 157], однако в крайне усеченном виде и без сохранения принципа равноправия голосов в МВФ.

Прекращение функционирования системы многосторонних расчетов на базе переводного рубля в 1991 г. было обусловлено не только политическими причинами. Объем взаимной торговли стран СЭВ составлял всего 5–6% от общемирового [Борисов, 2004. С. 126], а задолженность отдельных стран-членов возрастала в связи с невозможностью удовлетворять спрос на их продукцию из-за ограниченного числа участников механизма многостороннего клиринга, в котором доминирующую роль играл СССР. К тому же странам СЭВ так и не удалось разработать метод измерения стоимости коллективной расчетной единицы, которая вплоть до распада СЭВ была привязана к мировым товарным ценам, выражаемым в необеспеченных долларах США.

В поисках системной альтернативы

Сегодня перед Россией снова остро стоит проблема создания альтернативных международных расчетных и платежных средств с учетом того, что значительная доля российской валютной выручки приходится на конфискационные резервные валюты – доллар США и евро, а также в связи с необходимостью быстрой переориентации торговых потоков с Запада на Восток в условиях введенного со стороны стран ЕС и G7 потолка цен или эмбарго на стратегические товары российского экспорта (нефть, газ, уголь, золото и пр.).

Отключение ряда российских банков от межбанковской системы передачи финансовых сообщений SWIFT и активизация торгово-экономического взаимодействия между Россией и Китаем могут способствовать изменению глобальной архитектуры международных расчетов. Следует подчеркнуть, что по итогам государственного визита Председателя КНР Си Цзиньпина в РФ в марте 2023 г., в качестве третьего по значимости ключевого направления российско-китайского экономического сотрудничества до 2030 г. было определено «Повышение уровня финансовой кооперации, в том числе за счет расширения в соответствии с потребностями рынка практики использования национальных валют и поступательного увеличения их доли в двусторонней торговле, инвестициях, кредитовании и других сферах торгово-экономического взаимодействия. Продолжение взаимодействия и обмена опытом в области платежей, в том числе по осуществлению модернизационных преобразований и внедрению инноваций»⁹.

Для Пекина санкции США и ЕС против России являются поводом для резкого ускорения усилий, направленных на развитие платежных каналов в юанях, невосприимчивых к санкциям США, в том числе через включение в трансграничную расчетную инфраструктуру цифровой валюты центрального банка Китая.

В целом, в настоящее время наблюдается рост интереса многих стран к перспективе использования цифровых валют центральных банков (ЦВЦБ) для обслуживания экспортно-импортных расчетов¹⁰. Данные опроса, проведенного Банком международных расчетов, предполагают, что к 2030 г. в обращение может быть запущено пятнадцать розничных и девять оптовых ЦВЦБ. На середину 2023 г. розничные ЦВЦБ выпустили в оборот четыре центральных банка: Багам, Восточно-Карибского бассейна, Ямайки и Нигерии¹¹.

Прецедент с «заморозкой» и возможной конфискацией российских зарубежных активов в будущем может повториться в отношении любого

⁹ Совместное заявление Президента Российской Федерации и Председателя Китайской Народной Республики о плане развития ключевых направлений российско-китайского экономического сотрудничества до 2030 года // Президент России. 20.03.2023. URL: <http://kremlin.ru/supplement/5919> (дата обращения: 18.01.2024).

¹⁰ Страны – участники реализации цифровой валюты CBDC // Central Bank Digital Currency. URL: <https://cbdc.ru/cifrovaya-valyuta/strany-uchastniki/?ysclid=lg2k67wije257925832> (дата обращения: 18.01.2024).

¹¹ Making headway – Results of the 2022 BIS Survey on Central Bank Digital Currencies and Crypto // Bank for International Settlements. 2023. July. URL: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bisap136.pdf> (дата обращения: 18.01.2024).

другого участника международной торговой системы, проявляющего нелояльность к внешней политике США. Подобное положение вещей вынуждает участников внешнеэкономической деятельности искать альтернативы доллару США как валюты проведения международных расчетов и платежей. К наиболее значимым инициативам такого рода возможно отнести следующие:

- соглашение Китая и Бразилии, достигнутое в марте 2023 г., об урегулировании двусторонних внешнеэкономических сделок в национальных валютах¹²;

- начало использования индийской рупии для урегулирования определенных сделок между Индией и Малайзией, а также проявление интереса к расчетам в индийской валюте со стороны таких стран, как Шри-Ланка, Бангладеш, Египет, Россия, ряда стран Африки и Персидского залива¹³;

- заявление министра финансов Саудовской Аравии М. Аль-Джадана о рассмотрении возможностей осуществления торговли в валютах, отличных от доллара США¹⁴;

- завершение первой сделки по продаже сжиженного природного газа китайской национальной нефтяной компанией CNOOC и французской TotalEnergies в китайских юанях через Шанхайскую биржу нефти и природного газа¹⁵;

- переход России на проведение внешнеторговых расчетов в китайских юанях не только с Китаем, но и со странами Африки, Азии и Латинской Америки¹⁶;

¹² Earle P.C. De-dollarization Has Begun // American Institute for Economic Research.. 2023. April 4. URL: <https://www.aier.org/article/de-dollarization-has-begun/> (дата обращения: 18.01.2024).

¹³ India to Drop US Dollar in Cross-border Trade // PressTV. 2023. April 2. URL: <https://www.presstv.ir/Detail/2023/04/02/700825/India-to-ditch-dollar-in-trade-with-other-countries> (дата обращения: 18.01.2024).

¹⁴ Saudi Arabia Says Open to Settling Trade in Other Currencies // Bloomberg. 2023. 17 January. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-01-17/saudi-arabia-open-to-talks-on-trade-in-currencies-besides-dollar> (дата обращения: 18.01.2024).

¹⁵ China Completes First Yuan-settled LNG Trade // NASDAQ., 2023. 28 March. URL: <https://www.nasdaq.com/articles/china-completes-first-yuan-settled-lng-trade> (дата обращения: 18.01.2024).

¹⁶ Минэкономики раскрыло степень «юанизации» торговли России без учета Китая. Четверть оборота с третьими странами обслуживается в китайской валюте // РБК. 2023. 28.сент. URL: <https://www.rbc.ru/economics/28/09/2023/651465e49a79473740bd3834> (дата обращения: 18.01.2024).

- разработку странами АСЕАН трансграничной цифровой платежной системы, которая позволит использовать национальные валюты в региональной торговле¹⁷;
- обсуждение Китаем и Малайзией возможности создания альтернативы МВФ – «Азиатского валютного фонда»¹⁸;
- создание трансграничных альтернативных платежных систем в режиме реального времени с участием финтех-компаний¹⁹;
- развитие систем международных расчетов с использованием цифровых валют центральных банков²⁰;
- совместная разработка Ирана и России «стабильной монеты», обеспеченной золотом, применение которой может выйти за пределы двусторонних отношений этих стран²¹.

Подчеркнем, что сегодня в мире существует целый ряд действующих, приостановленных и потенциально новых проектов по введению наднационального валютного регулирования, однако ни один из них не представляет действенной альтернативы доллару США как международной ликвидности. Создание альтернативных платежных систем в Азии, Африке и Латинской Америке оказалось малорезультативным.

Так, проект по введению единой азиатской расчетной единицы ACU так и не получил дальнейшего развития после того, как ACU стала использоваться как индекс для оценки взаимных отклонений обменных курсов стран АСЕАН+3 [Арапова, 2015; Pontines, 2015]. В Африке запуск единой валюты под названием ECO (запланированный еще в 2003 г.) постоянно откладывается в связи с политическими разногласиями

¹⁷ ASEAN Finance Ministers and Central Banks Consider Dropping US Dollar, Euro and Yen, Indonesia Calls for Phasing Out Visa and Mastercard // ASEAN Briefing. 2023. 29 March. URL: <https://www.aseanbriefing.com/news/asean-finance-ministers-and-central-banks-consider-dropping-us-dollar-euro-and-yen-indonesia-calls-for-phasing-out-visa-and-mastercard/> (дата обращения: 18.01.2024).

¹⁸ КНР и Малайзия могут создать валютный фонд для снижения зависимости от доллара // Ведомости. 2023. 4 апр. URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/news/2023/04/04/969487-knr-i-malaiziya-mogut-sozdat> (дата обращения: 18.01.2024).

¹⁹ Cross-border Payments // Bank of England. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/payment-and-settlement/cross-border-payments> (дата обращения: 18.01.2024).

²⁰ Страны – участники реализации цифровой валюты CBDC // Central Bank Digital Currency. URL: <https://cbdc.ru/cifrovaya-valyuta/strany-uchastniki/?ysclid=lg2k67wi jc257925832> (дата обращения: 18.01.2024).

²¹ Russia And Iran Eye Up Trade Using Cryptocurrencies To Avoid Dollars And Sanctions. 18.01.2023. URL: <https://www.forbes.com/sites/dominicdudley/2023/01/18/russia-and-iran-eye-up-trade-using-cryptocurrencies-to-avoid-dollars-and-sanctions/?sh=647d87891a10> (дата обращения: 18.01.2024).

между странами, а также их неготовностью к достижению критериев макроэкономической конвергенции²². Ограниченное использование действующих внутрирегиональных платежных систем в Латинской Америке (CPCR, SML, SUCRE) обусловлено недостаточной поддержкой их работы со стороны центральных банков, низкими объемами сделок, слабой вовлеченностью в операции отдельных стран – участниц, привязкой к доллару США кредитования и финансирования экспортно-импортных операций, а также (в случае с SUCRE) зависимостью работы платежной системы от одной единственной страны – Венесуэлы [Barrowclough et al., 2022. Pp. 52–55].

По мнению западных аналитиков, современные инициативы развивающихся стран по созданию коллективных валют едва ли могут угрожать позициям доллара США как ключевому резервному активу, если только крупнейшие азиатские державы не решатся создать собственную международную ликвидность [Ashworth, 2023]. Исходя из этого, крайне важным представляется участие в разработке альтернативной расчетно-платежной архитектуры таких стран, как Китай, Индия и Россия, образующих ядро группы БРИКС.

Необходимость механизма международных расчетов БРИКС+

Подчеркнем, что ни текущий хаотичный поиск альтернативы доллару США, ни ажиотаж вокруг запуска цифровых валют не разрешают проблемы глобальных дисбалансов. До сих пор низкая эффективность проектов наднационального валютного регулирования, в том числе с использованием коллективных валют, была обусловлена не столько экономическими, сколько политическими причинами. США основательно «вложились» в разработку своей валютной системы, чтобы сделать ее удобной для всех международных участников. Была создана глобальная сеть международных организаций, финансовых институтов, экспертных комиссий, исследовательских центров и прочего. Вся эта инфраструктура продолжает сегодня подпитываться огромными вливаниями, осуществляемыми в том числе за счет всех остальных участников мировой экономики, что обеспечивает незыблемость действующего валютного стандарта. Аналогичных «вложений» пока нет ни с рублем, ни с юанем, ни с общей валютой БРИКС. Паллиативные инициативы (Новый банк развития,

²² De Rogatis, P. The “Eco” Common Currency In West Africa // Istituto Analisi Relazioni Internazionali. 2022. 1 mar. URL: <https://iari.site/2022/03/01/the-eco-common-currency-in-west-africa/> (дата обращения: 18.01.2024).

Пул условных резервов БРИКС, переход на расчеты в национальных валютах с использованием национальных расчетных систем) крайне зависимы от существующей глобальной расчетной инфраструктуры, поэтому малоэффективны. Разработка реальной альтернативы требует гораздо больших инвестиций и более глубоких концептуальных подходов. Откладывание работы в данном направлении не решает проблемы дисбалансов, а только увеличивает объем будущих издержек.

В январе 2024 г. состав стран – участников группы БРИКС увеличился вдвое. В будущем не исключено присоединение новых государств к этому трансконтинентальному объединению (именуемому далее – БРИКС+). Сегодня вклад десяти стран – членов БРИКС в мировую экономику многократно превышает использование их национальных валют в международных расчетах и валютной торговле, о чем наиболее явно свидетельствует сравнение этих данных с соответствующими показателями США (табл. 5).

Таблица 5. Сравнительные показатели вклада США и БРИКС-10 в мировую экономику и использования их валют в международных расчетах и мировой валютной торговле, 2022 г., %

Доли	США	БРИКС-10
В мировом населении	4,2	45,5
В мировом ВВП	25,1	28,2
В мировом экспорте товаров и услуг	9,6	22,0
Национальных валют в расчетах через SWIFT	46,46	4,0
Национальных валют в валютной торговле	44,0	4,5

Примечание. БРИКС-10: Бразилия, Россия, Индия, Китай, ЮАР, Саудовская Аравия, Объединенные Арабские Эмираты, Иран, Египет, Эфиопия.

Источник. Составлено по данным: World Bank Open Data. URL: <https://data.worldbank.org/>; BIS. OTC Foreign Exchange Turnover in April 2022. URL: https://www.bis.org/statistics/rpfx22_fx.htm; SWIFT RMB Tracker. URL: <https://www.swift.com/our-solutions/compliance-and-shared-services/business-intelligence/renminbi/rmb-tracker/rmb-tracker-document-centre> (дата обращения: 18.01.2024).

Для реального отхода от доллара США как валюты международных расчетов странам БРИКС+ необходим инновационный подход к проектированию расчетной системы, которая могла бы основываться на паритете покупательной способности национальных валют, а платежным и кредитным средством в ней выступала бы коллективная денежная единица.

Подобный подход позволил бы развивать международную торговлю на равноправной и недискриминационной основе, путем перенаправления финансовых ресурсов из непроизводительной виртуальной сферы международного резервирования в реальный сектор экономики. Введение коллективной денежной единицы позволило бы странам БРИКС+

сохранить национальный финансовый суверенитет и координировать действия в соответствии с национальными и региональными приоритетами развития без оглядки на волатильные и стихийные международные рынки капитала.

В данной связи обратим внимание на тот немаловажный факт, что валюты коллективного пользования едва ли подходят для обслуживания капиталистической экономики, основанной на международной конкуренции и центр-периферийной организации международной торговли. О слабой эффективности коллективной валюты в разрешении проблем асимметричного развития в капиталистических странах, в частности, свидетельствует опыт обращения единой европейской валюты евро, разделившей страны еврозоны на ядро и периферию [De Grauwe, 2016].

Дело в том, что сам дизайн коллективной валюты (например, согласно постулатам теории оптимальных валютных зон) предполагает выравнивание социально-экономических различий между странами-членами через организацию пропорционального обмена товарами и услугами, исключающего получение односторонних привилегий какой-либо одной страной. Поэтому эффективное функционирование многостороннего механизма расчетов в коллективной валюте невозможно в условиях доминирования в странах Запада принципов неолиберальной рыночной модели.

По-иному выглядит ситуация в ведущих экономиках Юго-Восточной Азии, где, по мнению академика РАН С.Ю. Глазьева, уже на протяжении десятилетий осуществляется переход к новому мирохозяйственному укладу, «сочетающему плановые и рыночные регуляторы экономики, национальный суверенитет и международную кооперацию, восстановление международного права и распространение договорных отношений на все сферы мировой экономики, включая эмиссию и обращение мировых валют» [Глазьев, 2021. С. 14]. Подобная модель экономического развития создает предпосылки для создания в незападном мире многосторонних механизмов международных расчетов коллективного пользования, отвечающих стремлениям цивилизаций Востока к построению более демократического справедливого многополярного мироустройства [Кузнецов, 2023a].

Конкретным шагом в этом направлении могла бы стать практическая реализация обсуждаемых в настоящее время инициатив по созданию коллективной валюты БРИКС+ [Батиста, 2023; Lissovolik, 2023; Кузнецов, 2023b]. Основная проблема, с которой сталкиваются экспортеры стран БРИКС+ при организации расчетов за поставленную продукцию, – это нахождение обслуживающей их банковской

инфраструктуры (SWIFT, CLS²³) в санкционных юрисдикциях. Поэтому предлагаемый им механизм расчетов должен быть не просто надежным, он должен позволить им минимизировать издержки обслуживания внешнеэкономической деятельности (ВЭД), учитывая хронические проблемы с доступом к международной ликвидности.

Исходя из исторического опыта, наиболее адекватным валютно-финансовым механизмом равноправного международного сотрудничества и осуществления ВЭД можно считать расчеты на базе многостороннего клиринга²⁴. На первых порах валютой клиринга мог бы выступить российский рубль или китайский юань. При этом с целью снижения рисков волатильности цен стратегических ресурсов (продовольствия, энергоносителей, удобрений) странам БРИКС+ следует обеспечить контроль над ценообразованием посредством перевода биржевой торговли ими на собственные эталоны цены, такие, как, к примеру, российский Urals²⁵ и китайский INE²⁶, а также установить ценовые коридоры, в которых обозначить верхний и нижний пределы колебания цен.

Одновременно целесообразно создать стабилизационный фонд для проведения ценовых интервенций, пополняемый экспортерами за счет отчислений от выручки в виде фиксированного процента от стоимости контракта (например, 5%).

Создание дееспособной новой юридической структуры для осуществления взаимных расчетов может занять много времени. Поэтому для решения вышеизложенных задач уместно воспользоваться функционалом уже действующего института. Один из явных претендентов на этот статус – Международный банк экономического сотрудничества (МБЭС), который находится в российской юрисдикции, является международной организацией с достаточным размером уставного капитала (доля России в нем составляет 51,6%), создан специально для содействия расширению торговых и экономических связей с другими странами. Но самое главное – МБЭС обладает уникальным опытом проведения многосторонних международных расчетов на базе переводного рубля (1964–1990 гг.).

²³ CLS (англ. – Continuous Linked Settlement) – крупнейшая в мире система непрерывных валютных расчетов, которая обслуживает две трети сделок, совершаемых по купле-продаже валют на международном межбанковском валютном рынке через расположенный в США клиринговый институт – CLS Bank.

²⁴ Так или иначе все крупнейшие платежные и расчетные системы в мире работают сегодня на базе многостороннего клиринга.

²⁵ Urals – эталон цен на всю нефть, экспортируемую из России.

²⁶ INE – номинированный в юанях нефтяной фьючерс, торгуемый на Шанхайской международной энергетической бирже.

Устав банка позволяет ему открывать отделения на территории других стран (ст. 2), иметь собственные специальные фонды (ст. 8), открывать и вести счета в валютах стран-членов (ст. 10)²⁷.

МБЭС мог бы выступить в роли наднациональной клиринговой палаты, обслуживающей все клиринговые операции с участием российского рубля (китайского юаня). Первоначальные объемы клиринговой валюты могли бы распределяться между центральными банками группы БРИКС+ в соответствии с их долями во взаимной торговле (размер экспорта товаров и услуг), взятыми как среднее, например, за пятилетний период, предшествующий введению механизма многосторонних клиринговых расчетов. Излишки клиринговой валюты, образующиеся на счетах центральных банков в последующие временные периоды, подлежат переводу в стабилизационный фонд для обеспечения кредитования дефицитных экономик и проведения ценовых интервенций на рынках стратегических товаров. Такой трансферт необходим для предотвращения аккумуляции в центральных банках избыточной международной ликвидности.

Клиринговая валюта должна использоваться исключительно как кредитные деньги, которые изымаются из оборота, как только происходит взаимный зачет требований и обязательств между экспортером и импортером при встречных поставках товаров или в процессе закрытия торговых операций с другими участниками объединения БРИКС+. Преимущественной формой расчетов может быть инкассо с немедленной оплатой, чтобы платежные требования оплачивались в тот же день, когда они поступали в МБЭС. Далее через уполномоченные банки зарубежных стран выручка в клиринговой валюте (российских рублях или юанях) конвертируется в национальные валюты БРИКС+ по курсам, установленным центральными банками, и выплачивается экспортерам.

На следующем этапе функционирования механизма многостороннего клиринга национальные валюты необходимо заменить коллективно созданной расчетной единицей, чтобы упредить риски неэквивалентного обмена, возникающие в результате завышения (занижения) валютных курсов. Стоимость такой коллективной валюты может быть привязана, скажем, к рыночной стоимости золота, торговля и котировочные цены на которое устанавливаются на подконтрольных БРИКС товарных биржах, таких, например, как Московская биржа и Шанхайская биржа золота.

²⁷ Устав Международного банка экономического сотрудничества. URL: https://ibec.int/upload/iblock/a3e/RU_Agreement%20and%20Statutes_2014_A4.pdf (дата обращения: 18.01.2024).

Выводы

Международный валютный стандарт определяет форму международной ликвидности, связывающую мировую экономику воедино, которая в свою очередь оказывает существенное влияние на доминирующую экономическую доктрину. Так, переход в 1970-х годах от резервной валюты, обеспеченной золотом, к необеспеченным резервным активам привел к смене кейнсианской парадигмы экономического развития неоллиберальной. Такая трансформация повлекла за собой изменения в механизмах создания денег. Возможность ничем неограниченной мультипликации международной ликвидности поставила реальную экономику под контроль финансового сектора.

Принцип создания международной ликвидности на базе национальной валюты разделил мировую экономику на потребляющее ядро и производительную периферию, что стало причиной образования хронических дисбалансов доходов, потребления и инвестиций. Существующие сегодня диспропорции между вкладом наиболее динамично развивающихся стран Востока и Юга в мировую экономику и степенью использования их национальных валют в международных расчетах и валютной торговле объективно требуют внесения изменений в доминирующий международный валютный порядок.

Как свидетельствует опыт обращения переводного рубля, возможность устранения противоречия между однополярностью мировых финансов и многополярностью мировой экономики представляется вполне реалистичной. Однако для этого необходимо привести финансовые системы наиболее динамично развивающихся стран в соответствие с их вкладом в мировую экономику, контролируруемую финансовыми институтами Запада.

С целью упреждения формирования дисбалансов доходов и социально-экономического развития и выхода на траекторию устойчивого и инклюзивного развития странам БРИКС+ необходимо устранить различия между валютными курсами и покупательной способностью их национальных валют. Подобная гармонизация финансовой и экономической систем стран БРИКС+ может быть достигнута путем согласованных действий в сфере международного валютно-финансового регулирования на основе внедрения принципов коллективного разделения выгод и издержек глобализации посредством создания инновационной расчетной системы как альтернативы действующему международному валютному стандарту.

Таким образом, изменяющиеся геополитические условия и технический прогресс обуславливают закономерную трансформацию мировой валютно-финансовой системы в направлении дедолларизации. Однако такая трансформация требует времени, необходимого для доведения альтернативных технологий международных расчетов до состояния готовности к использованию и преодоления нормативных, политических и социально-психологических барьеров.

В то же время действующий валютный стандарт обладает достаточно высокой степенью резистентности. Это связано с тем, что его ключевые акторы – центральные банки, международные финансовые организации, банковские и небанковские институты – озабочены сегодня не столько поиском эффективных механизмов урегулирования глобальных дисбалансов, сколько разработкой конкурирующих версий цифровых платформ и блокчейнов для получения локальных дивидендов в условиях усиления международного валютного беспорядка. Такого рода неомеркантилизм не только отдаляет перспективы сбалансированного развития мировой экономики, но и актуализирует необходимость нахождения компромисса между целями извлечения краткосрочных выгод и достижения долгосрочной стабильности.

Данные проблемы целесообразно обсудить в рамках председательства России в БРИКС в 2024 г. и Бразилии в 2025 г. с целью уточнения планов и направлений повышения роли развивающихся стран в мировой валютно-финансовой системе.

Литература/References

- Арапова Е.Я. Азиатская валютная единица: в поисках оптимальной структуры валютной корзины // Мировая экономика и международные отношения. 2015. № 1. С. 40–51.
- Arapova, E.Ya. (2015). The Asian currency unit: in search of the optimal structure of the currency basket. *World Economy and International Relations*. No. 1. Pp. 40–51.
- Батиста П.Н. Финансовые и монетарные инициативы БРИКС // Международный дискуссионный клуб «Валдай». 2023. 3 окт. URL: <https://ru.valdaiclub.com/a/highlights/finansovye-i-monetarnye-initsiativy-briks/> (дата обращения: 18.01.2024).
- Batista, P.N. (2023). BRICS Financial and Monetary Initiatives. *Valdai Discussion Club*. 03 October. (In Russ.) Available at: <https://ru.valdaiclub.com/a/highlights/finansovye-i-monetarnye-initsiativy-briks/> (accessed 18.01.2024).
- Борисов С.М. Рубль – валюта России. М.: Издательство «Консалтбанкир», 2004. 422 с.
- Borisov, S.M. (2004). *Ruble – currency of Russia*. Moscow, Konsaltbankir Publ. 422 p. (In Russ.).

- Бьерг У. Как делаются деньги? Философия посткредитного капитализма. М.: Ад Маргинем Пресс, 2023. 312 с.
- Bjerg, O. (2023). *Making Money. The Philosophy of Crisis Capitalism*. Moscow, Ad Marginem Press. 312 p. (In Russ.).
- Винокуров Е.Ю., Гричик М.В. Новая концепция международных резервов: безопасность, диверсификация, неортодоксальные подходы // Вопросы экономики. 2022. № 12. С. 24–43. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2022-12-24-43>
- Vinokurov, E.Yu., Grichik, M.V. (2022). New Concept of International Reserve Assets: Security, Diversification and Nonconventional Approaches. *Voprosy Ekonomiki*. No. 12. Pp. 24–43. (In Russ.). <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2022-12-24-43>
- Винокуров Е.Ю., Левенков А.С. Глобальная сеть финансовой безопасности: эволюция антикризисной функции в мировой финансовой архитектуре // Вопросы экономики. 2021. № 5. С. 26–42. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-5-26-42>
- Vinokurov, E. Yu., Levenkov, A.S. (2021). The Global Financial Safety Net: Evolution of the Anti-crisis Function in the Global Financial Architecture. *Voprosy Ekonomiki*. No. 5. Pp. 26–42. (In Russ.). <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-5-26-42>
- Глазьев С.Ю. За горизонтом конца истории. М.: Проспект, 2021. 416 с.
- Glaz'ev, S.Yu. (2021). *Beyond the Horizon of the End of History*. Moscow, Prospekt Publ. 416 p.
- Звонова Е.А., Кузнецов А.В. Фундаментальные дисбалансы в мировой финансовой архитектуре // Российский экономический журнал. 2016. № 4. С. 19–31.
- Zvonova, E.A., Kuznetsov, A.V. (2016). Fundamental Imbalances in International Financial Architecture. *Rossiiskii ekonomicheskii zhurnal*. No. 4. Pp. 19–31. (In Russ.).
- Константинов Ю.А. Международная валютная система стран – членов СЭВ. М.: Финансы и статистика, 1982. 232 с.
- Konstantinov, Yu.A. (1982). *International Monetary System of the CMEA Member Countries*. Moscow, Finansy i Statistika Publ. 232 p.
- Кузнецов А.В. Восточный вектор трансформации мировой валютной системы // Мировая экономика и международные отношения. 2023а. Т. 67. № 7. С. 22–32. DOI: 10.20542/0131-2227-2023-67-7-22-32.
- Kuznetsov, A.V. (2023a). Eastern Vector of Transformation of the World Monetary System. *World Economy and International Relations*. Vol. 67. No. 7. Pp. 22–32. (In Russ.). <https://doi.org/10.20542/0131-2227-2023-67-7-22-32>
- Кузнецов А.В. Концептуальные подходы к формированию устойчивой мировой валютно-финансовой системы // Финансы: теория и практика. 2023b. Т. 27. № 4. С. 164–172. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2023-27-4-164-172>
- Kuznetsov, A.V. (2023b). Conceptual Approaches to the Formation of a Stable World Monetary and Financial System. *Finance: Theory and Practice*. Vol. 27. No. 4. Pp. 164–172. (In Russ.). <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2023-27-4-164-172>
- Навой А.В. Трансформация подходов к построению системы антикризисного функционирования основных международных финансовых институтов в условиях

- новых геополитических вызовов // Контурь глобальных трансформаций: политика, экономика, право. 2022. Т. 15. № 6. С. 28–45. DOI: 10.31249/kgt/2022.06.02
- Navoy, A.V. (2022). Transformation of Approaches to Building a System of Anti-Crisis Functioning of Main International Financial Institutions in the Context of New Geopolitical Challenges. *Outlines of Global Transformations: Politics, Economics, Law*. Vol. 15. No. 6. Pp. 28–45. (In Russ.). <https://doi.org/10.31249/kgt/2022.06.02>
- Перестройка мировой валютной системы и позиция России / Отв. ред. И.Н. Платонова. М.: Книжный дом «ЛИБРОКОМ», 2009. 240 с.
- Platonova, I.N. (ed.) (2009). *Restructuring the World Monetary System and Russia's Position*. Moscow, LIBROKOM Publ. 240 p. (In Russ.).
- Ashworth, M. (2023). The Dollar Will Vanquish Pretenders to Its Throne. *The Washington Post*. 29.01.2023. Available at: https://www.washingtonpost.com/business/energy/the-dollar-will-vanquish-pretenders-to-its-throne/2023/01/26/3a58355e-9d39-11ed-93e0-38551e88239c_story.html (accessed 18.01.2024).
- Barrowclough, D., Kozul-Wright, R., Kring, W.N., Gallagher, K.P. (eds.). (2022). *South–South Regional Financial Arrangements. Collaboration Towards Resilience*. Palgrave MacMillan. 375 p.
- De Grauwe, P. (2016). The Legacy of the Eurozone Crisis and How to Overcome It. *Journal of Empirical Finance*. Vol. 39. Part B, December. Pp. 147–155. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2016.01.015>
- Eichengreen, B. (2010). *Global Imbalances and the Lessons of Bretton Woods*. MIT Press. 205 p.
- Eichengreen, B. (2012). *Exorbitant Privilege: the Rise and Fall of the Dollar*. Oxford University Press. 224 p.
- Hankel, W., Isaak, R. (2011). *The Brave New World Economy: Global Finance Threatens Our Future*. Hoboken, New Jersey, John Wiley & Sons. 288 p.
- Lissovlik, Y. (2023). How Does the BRICS Currency Transform the World Economy? *Modern Diplomacy*. July 15. Available at: <https://moderndiplomacy.eu/2023/07/15/how-does-the-brics-currency-transform-the-world-economy/> (accessed 18.01.2024).
- Making headway – Results of the 2022 BIS Survey on Central Bank Digital Currencies and Crypto. (2023). *Bank for International Settlements*. BIS Papers No 136. July. 32 p. Available at: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap136.pdf> (accessed 18.01.2024).
- Moghadam, R. (2011). Enhancing International Monetary Stability – A Role for the SDR? *International Monetary Fund. Strategy, Policy, and Review Department*. January 7. 42 p. Available at: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/010711.pdf> (accessed 18.01.2024).
- Pontines, V. (2015). How Useful is an Asian Currency Unit (ACU) Index for Surveillance in East Asia? *Economic Systems*. Vol. 39. Issue 2. Pp. 269–287. <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2014.08.002>
- Shaxson, N. (2018). *The Finance Curse: How Global Finance is Making Us All Poorer*. London, The Bodley Head. 360 p.

Temin, P., Vines, D. (2013). *The Leaderless Economy: Why the World Economic System Fell Apart and How to Fix It*. Princeton University Press. 315 p.

Статья поступила 31.01.2024

Статья принята к публикации 06.02.2024

Для цитирования: Кузнецов А.В. Дедолларизация международных расчетов: тенденции и перспективы // ЭКО. 2024. № 3. С. 8–32. DOI: 10.30680/ECO0131-7652-2024-3-8-32

Информация об авторе

Кузнецов Алексей Владимирович (Москва) – доктор экономических наук. Финансовый университет при Правительстве РФ.

E-mail: kuznetsov0572@mail.ru; ORCID: 0000–0003–3669–0667

Summary

A.V. Kuznetsov

Dedollarization of International Settlements: Trends and Prospects

Abstract. The paper discusses the reasons for the dysfunctional nature of the current international monetary standard. The use of the US dollar as a global price benchmark leads to a permanent underestimation of the purchasing power of currencies of countries with developing and emerging market economies, deepens socio-economic polarization between the global core and periphery. It is shown that the contradiction between the unipolarity of world finance and multipolarity of the world economy is the cause of income imbalances. The main costs are borne not only by developing countries that are unable to create international (reserve) liquidity in their own national currencies, but also by developed countries – issuers of other reserve assets. The main initiatives to create alternative international settlement and payment mechanisms have been systematized. An innovative approach to the design of settlement infrastructure within the BRICS+ group of countries in order to organize international cooperation on an equal footing is proposed.

Keywords: *international liquidity; reserve assets; international payments; center and periphery; per capita income; purchasing power; transferable ruble; dedollarization; BRICS*

For citation: Kuznetsov, A.V. (2024). Dedollarization of International Settlements: Trends and Prospects. *ECO*. No. 3. Pp. 8–32. (In Russ.). DOI: 10.30680/ECO0131-7652-2024-3-8-32

Information about the author

Kuznetsov, Aleksei Vladimirovich (Moscow) – Doctor of Economic Sciences. Financial University under the Government of the Russia.

E-mail: kuznetsov0572@mail.ru; ORCID: 0000–0003–3669–0667