

**Дедолларизация- новый «хайп» или «традиционная» практика
борьбы с долларом**

*Цогоева Элина Тамерлановна, Студентка 4 курса факультета
международных отношений ФГБОУ ВО СОГУ имени Коста Левановича*

Хетагурова,

*Научный руководитель : Цогоева Марина Ибрагимовна, к.э.н., доцент
кафедры международных экономических отношений ФГБОУ ВО СОГУ*

имени Коста Левановича Хетагурова

e-mail: e.tsogoeva@mail.ru

Россия, Владикавказ

После роста финансовой долларизации в 2014 г. и в первой половине 2016 г. на фоне обесценивания национальных валют со второй половины наблюдается процесс дедолларизации. Во многом он связан с предпринятыми правительствами и центральными банками мерами, направленными на ограничение расчётов и ценообразования в иностранной валюте, ужесточение пруденциальных нормативов, непосредственно затрагивающих валютные активы и обязательства, совершенствование инфраструктуры и либерализацию валютных рынков и др.

Несмотря на наблюдаемое уменьшение долларизации в большинстве стран региона, для закрепления наметившихся положительных трендов необходима дальнейшая реализация комплекса мер по дедолларизации. Первоочередными из них являются меры, направленные на дальнейшее повышение гибкости валютного курса, снижение инфляции и инфляционных ожиданий и их закрепление вблизи целевых уровней центральных банков.

Известно о двух попытках (не считая текущие попытки КНР) сместить доллар с роли гегемона во внешней торговле и золотовалютных резервах ЦБ:

- в Германии (дойче марка) в 1970-80-е гг.,
- в Японии (японская иена) в конце 1980-х-начале 1990-х гг.

Первая попытка была следствием нефтяных шоков и отказа США от золотого стандарта, и ее в целом можно считать успешной, т. к. за следующие 15-20 лет из почти 100%-й долларовой торговой системы мир трансформировался в систему, где на расчеты в долларах и марках приходились примерно равные объемы и доля доллара в золотовалютных резервах (ЗВР) опустилась до рекордно низких 45% в 1992 г. (36,5% в мировом обороте стали пиком доли европейских валют, или более 40% с учетом фунта и швейцарского франка). Это стало возможным в первую очередь благодаря ускоренному росту экономик и экспорта Германии и ряда других западноевропейских стран. В дальнейшем распад СССР и объединение Германий вместе с раздувающимся "пузырем" на рынке акций в США на 10 лет вернули доллару гегемонию в мировой торговле и ЗВР.

Введение единой европейской валюты и глобальный финансовый кризис снова вернули евро твердое паритетное место в торговле (по данным

SWIFT, доллар и евро обеспечивают примерно по 35-40% мировых расчетов каждая). Но в накоплении и инвестициях доллар остается лидером с большим отрывом: в ЗВР доля евро уже ниже 20%, и именно это должно беспокоить большинство крупных стран, включая Россию.

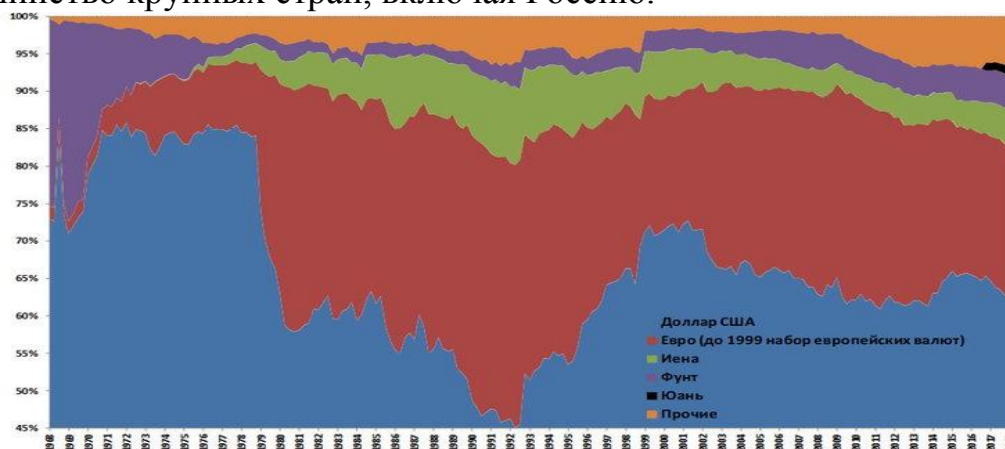


Рис. 1 Валютная структура ЗВР мировых ЦБ, %

Источник: IMF, Bloomberg, Arbat Capital

Вторым классическим примером дедолларизации внешней торговли и накопления является история японской иены, которая выстрелила в 1980-е – начале 1990-х. Промышленная революция и стремительный набор лидирующих позиций по большой номенклатуре экспортных товаров с высокой добавленной стоимостью (компьютерная и бытовая техника, автомобили, промышленное и медицинское оборудование) сделали Японию "звездой" 1980-х и значительно повысили спрос на ее валюту. Япония стала таким же врагом номер один для американской экономики, как КНР сегодня. На нее начали давить "западные партнеры".

Уже в 1984 г. Япония согласилась на подписание соглашения с США (Yen/Dollar Agreement), согласно которому и под давлением потенциальных торговых санкций Япония обязалась снять ограничения на движения капитала и обеспечить американским банкам широкий доступ к своему финансовому рынку. В 1985 г. подписано знаменитое соглашение в Нью-Йоркском отеле "Плаза" (Plaza Accord), в результате которого иена укрепилась к доллару более чем в два раза. Это ограничило рост японского экспорта и производства, но привело к росту стоимости активов, сбережений. Кратно выросла и капитализация фондового рынка (которая, впрочем, в дальнейшем обвалилась, когда инвесторы поняли, что экономический рост закончился, в т. ч. усилиями США). На пике 1992 г. доля иены в ЗВР достигала 10,5%, но из-за последующего "потерянного десятилетия" японская валюта так и не вышла в ранг глобальных игроков и сейчас занимает лишь около 5% в ЗВР и 3,5% в расчетах.

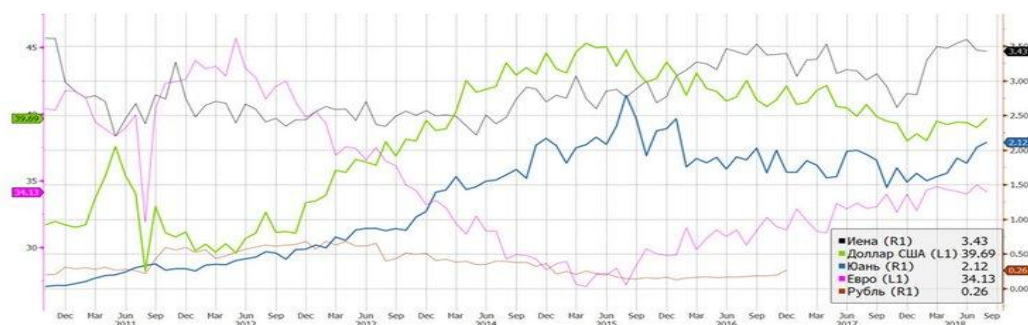


Рис. 2 Валютная структура международных платежей через SWIFT
Источник: SWIFT, Bloomberg

История «повторяется». Мы стали очевидцами попытки КНР пытаться сделать юань третьей по значимости валютой мира. Ни о какой дедолларизации при этом не объявляется. Но цель китайцев очевидна – заменить доллар на юань в расчетах в первую очередь с азиатскими контрагентами, стимулировать их накапливать китайскую валюту в своих ЗВР. Пока по вкладам в юанях можно получать несколько большую доходность, чем по долларовым, но в целом перевод ЗВР в китайскую валюту экономически нецелесообразен (как мы видим, Россия уже потеряла на переводе части долларовых ЗВР в юань девятизначную сумму в USD только из-за курсовых разниц, то есть выгоды для торговых партнеров КНР пока не видно).

Наиболее важным для текущего момента времени является вопрос, сможет ли юань выйти на лидирующие роли именно в торговых расчетах и кредитовании, предложив миру свою валюту как альтернативу доллару. До лета 2015 г. роль юаня в торговле росла экспоненциально. Но сдувшийся (частично) "пузырь" китайского фондового рынка и кризис 2015-16 гг. с девальвацией юаня и введением валютных ограничений отбросили юань обратно в разряд региональных валют, интересных только для Гонконга и для расчетов с "дружественными странами" Азии, Африки и др.

Но такой пример трудностей дедолларизации не единственный инструмент оценки интернационализации юаня и ухода от платежей в долларах между Китаем и остальным миром. Есть также статистика самого Китая об объемах операций в юанях не только по торговле товарами и услугами, но и по инвестициям:

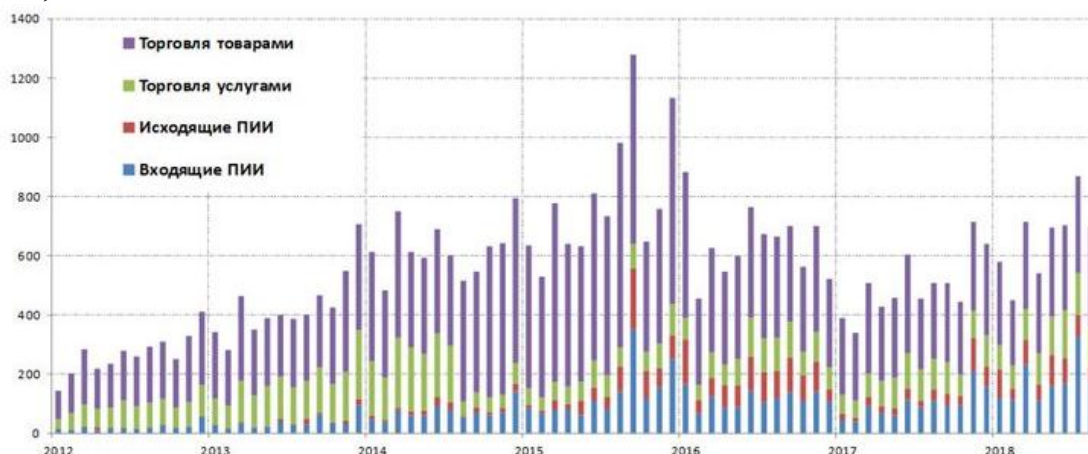


Рис. 3 Объем и структура международных транзакций в юанях (млрд. юаней в месяц)

Источник: National Bureau of Statistics of China, Arbat Capital

Здесь также видны проблемы с новым набором высоты для юаня после кризиса 2015-16 гг. Таким образом, в международной торговле сейчас по-прежнему конкурируют только евро и доллар, тогда как остальные валюты (иена и юань прежде всего) отъедают долю рынка больше у фунта и швейцарского франка, а не у двух основных валют.

Россия не осталась в стороне в мировой игре по расстановке валютных позиций, объявив дедолларизацию очередным способом прорыва российской экономики в светлое будущее. Вместе с тем, был выбран, как всегда, «другой путь».

Глава российского правительства Дмитрий Медведев в интервью российским каналам заявил, что дедолларизация не означает отказ от доллара, и никакого запрета на хождение доллара в России не будет.

«Дедолларизация вообще не означает отказа от доллара. Доллар, безусловно, является важнейшей мировой валютой, важнейшей резервной валютой, и никакого запрета на хождение доллара – конечно, в установленных законом рамках – в нашей стране не будет. Люди смогут свободно помещать деньги в доллары и свободно продавать доллары, менять их на рубли и другую валюту. Таких идей ни у кого никогда не было, они абсурдны и противоречат экономическим правилам»¹, – сказал он, передает ТАСС.

При этом Медведев подчеркнул, что России необходимо заниматься дедолларизацией, «просто потому что мы должны ориентироваться на свою валюту». «Нам выгоднее платить в рублях, нам выгоднее устанавливать отношения с другими странами в рублях», – сказал премьер-министр, подчеркнув, что правительство продолжит курс на дедолларизацию.

Основная идея дедолларизации для РФ — снизить зависимость от валюты, которую президент Трамп начал использовать как политическое оружие. Именно так можно расценивать санкции против Ирана, давление на Европу по вопросу взаимодействия с тем же Ираном и угрозу запрета долларовых расчетов для банков России. Дошло до того, что в Европе всерьез обсуждается идея «европейского SWIFT», полностью независимого от США. Несмотря на то, что главный офис этой организации расположен в Бельгии, известно, что она находится под сильным влиянием американских регуляторов финансовых рынков.

Центробанк РФ постепенно избавляется от вложений в гособлигации США, вероятно, опасаясь теоретически возможной заморозки активов. Запретить расчеты в евро, рублях или юанях США пока не под силу, поэтому переход на эти валюты может оказаться полезен и с этой стороны. Правда, пока вероятность введения подобных санкций низкая, но законопроект уже передан в сенат США, что само по себе неприятно.

¹ Медведев назвал доллар важнейшей мировой валютой. URL: <http://rns.online/finance/Medvedev-nazval-dollar-vazneishei-mirovoi-valutoi-2018-12-06/> обращения :10,12. 2018)

Идея правительства — подготовить инструменты, которые позволят бизнесу постепенно переходить на расчеты в других валютах. Например, двухсторонняя торговля России и Китая вполне может перейти на рубли и юани, несмотря на то что нефтегазовые контракты рассчитываются в долларах. Первые такие платежи между странами уже были произведены.

Но полностью избавиться от долларов будет очень трудно. К примеру, Китай добился включения юаня в число валют МВФ в 2016 году, и это большое достижение, потому что до этого в списке было только четыре валюты — доллар, евро, фунт и иена. Но и сейчас доля юаня в транзакциях, по данным SWIFT, менее 2%, и непохоже, что эта доля будет быстро расти. Скорее всего, с похожими трудностями придется столкнуться и при переводе контрактов на другие валюты, в том числе на рубль.

Дедолларизация поначалу, скорее всего, увеличит издержки для российских компаний. Не всем нужны другие валюты, особенно если они закупают оборудование в США за доллары. Но постепенно развитие финансовых инструментов, рассчитанных на рубли или юани, приведет к меньшей зависимости от расчетов в долларах и, может быть, к укреплению национальных валют.

На экономике это отразится незначительно: производителям в конечном счете не очень важно, в какой валюте оплачиваются их товары. Россияне от дедолларизации не станут ни беднее, ни богаче. На них больше влияют ставки по кредитам, изменение НДС и повышение пенсионного возраста.



Рис. 10 Какие валюты предпочитают в России

Неоднократно зависимость от доллара приводила к катастрофическим последствиям для экономики мировых государств. Те страны, которые активно использовали доллар во взаиморасчётах, не могли пойти против идеологической и политической риторики США. Санкции коснулись Китая, Ирана, России и многих других стран. После введения санкций Россия впервые задумалась о том, чтоб отказаться от доллара хотя бы на уровне государственных компаний.

Это существенно уменьшит влияние на экономику извне и не позволит Вашингтону при помощи санкций диктовать условия России. Таким образом,

бизнес будет защищён от иностранного давления и сможет проводить операции с контрагентами в евро, юанях и другой, выгодной для сторон валюте.

Благодаря многочисленным новостям о том, что русская банковская система будет постепенно избавляться от долларовой зависимости, в финансовой сфере возникла паника, и многие граждане были обеспокоены дальнейшей судьбой собственных вкладов в долларах. Однако, общаясь с журналистами, Дмитрий Медведев чётко дал понять, что доллар будет ходить и в дальнейшем, но государство создаст благоприятные условия для того, чтоб клиенты банков выбирали рубль, как основную валюту для вкладов. Изымать или запрещать доллар для россиян никто не будет, так как данная мера не имеет под собой никаких серьёзных оснований.

В 2018 году российский Центробанк сбросил облигации США на сумму 100 миллиардов долларов, что привело к снижению до 22 процентов доли активов, выраженных в долларах, в общих золотовалютных резервах страны. Кроме того, регулятор приобрёл немалый объём юаней (на сумму, эквивалентную 44 миллиардам долларов, только за первое полугодие) и закупил рекордное количество золота – 274 тонны. Это больше, чем страна добывает за год – впервые возникла необходимость приобретения этого благородного металла на международных рынках.

Как сообщается на сайте Центрального банка России, в 2018 году регулятор приобрёл рекордное количество золота – целых 8,8 миллиона унций (то есть около 274 тонн). Для сравнения, в 2017 году было приобретено 7,2 миллиона унций (224 тонны). Таким образом, рост показателя по сравнению с прошлогодним значением составил 22,2 процента. К концу 2018 года доля золота в международных резервах ЦБ РФ достигла 18,6 процента, составив 67,9 миллиона унций (около 2112 тонн).

Напомним, активная закупка золота ЦБ РФ и соответствующее увеличение доли «жёлтого металла» в золотовалютных резервах страны начались с 2007 года. Однако в последнее время этот процесс ускорился, поскольку Россия стремится защитить себя от возможных «сокрушительных» санкций со стороны США в нынешнем году.

Динамика валовых международных резервов РФ без учёта золота (бордовым цветом, по шкале слева), золотого запаса (жёлтым, по шкале справа), объёма Фонда национального благосостояния (зелёным, по шкале справа), в миллиардах долларов

Ранее в прошедшем году российский ЦБ вызвал переполох на международных рынках облигаций, сбросив 84 процента имеющихся казначейских обязательств США на сумму около 100 миллиардов долларов, в результате чего их объём снизился до 14,9 миллиарда долларов. Как сообщил регулятор, во втором квартале 2018 года он сократил долю выраженных в долларах активов с 43,7 процента до самого низкого показателя в истории – 21,9 процента.

Кроме того, в октябре прошлого года Центробанк, Министерство финансов и Министерство экономического развития подготовили пакет мер, направленных на снижение зависимости России от американской валюты.

В то же время регулятор резко увеличил долю китайского юаня, доведя её до 15 процентов от общих резервов по состоянию на конец 2018 года. Для сравнения, в конце первого квартала прошлого года этот показатель составлял всего 5 процентов. Отметим, что в 2018 году объём двусторонней торговли превысил рекордные 100 миллиардов долларов – однако, по данным Министерства финансов, всего 14 процентов этих сделок совершаются в юанях, на рубли приходится 7-8 процентов.

Таким образом, во втором квартале 2018 года запас китайской валюты вырос до объёма, соответствующего 67 миллиардам долларов – в юань была инвестирована сумма, эквивалентная 44 миллиардам. Это стало известно из последних данных ЦБ РФ, публикуемых с шестимесячным лагом. Таким образом, юань стал четвёртым по величине компонентом международных резервов России после евро (32 процента), доллара США (22 процента) и золота (17 процентов).

Надо отметить, наращивание запасов золота оказалось правильным выбором. На фоне общей геополитической неразберихи прошлого года стоимость «жёлтого металла» выросла на 13,4 процента, так что в настоящее время российский золотой запас оценивается в 86,9 миллиарда долларов, в то время как общий объём резервов составил 468,5 миллиарда долларов по состоянию на декабрь 2018 года.

На сегодняшний день российский ЦБ занимает пятое место в числе крупнейших держателей золота среди мировых центральных банков. Первые четыре места занимают США, Германия, Франция и Италия.

Центральный банк приобретает золото у российских коммерческих банков, но размер будущих приобретений является государственной тайной – остается неясным, продолжит ли ЦБ политику скупки золота в 2019 году. Как сообщают источники в отрасли, Центробанк скупает значительную часть российской золотодобычи, которая растёт медленнее, чем аппетиты регулятора. Возможно, именно растущая необходимость государства в «жёлтом металле» предопределила прошлогоднее решение предоставить право на разработку крупнейшего в мире доказанного месторождения Сухой Лог компании «СЛ Золото» после длительных споров, которые продлились четверть века.

Напомним, Россия является третьим по величине производителем золота в мире. В 2018 году в стране было добыто 8,5 миллионов унций (265 тонн).

Возможные меры дедолларизации в Российской Федерации, которые могут быть предприняты в будущем, следует разделить на три группы (соответствующие обозначенным ранее).

Меры первого порядка (стратегические) имеют своей целью совершенствование макроэкономической среды: достижение низкой и стабильной инфляции и дальнейшее постепенное повышение гибкости обменного курса.

К мерам второго порядка следует отнести **пассивные меры**, целевое предназначение которых заключается в создании условий, ограничивающих негативные последствия для экономики при неполной реализации мер первого порядка. Для РФ наиболее предпочтительными видятся следующие меры второго порядка:

- преимущественное осуществление государственных заимствований в национальной валюте;
- дальнейшее совершенствование инфраструктуры и либерализация внутренних валютных рынков с целью создания благоприятных условий для замещения внешних заимствований прямыми иностранными инвестициями;
- развитие рынка производных финансовых инструментов и института хеджирования валютных рисков в части совершенствования бухгалтерского учёта, налогообложения, создания бенчмарков доходности финансовых инструментов в национальных валютах и др.;
- по мере повышения устойчивости финансовых систем целесообразно ограничить (с перспективой постепенной полной отмены) гарантированное возмещение вкладов физических лиц, номинированных в иностранной валюте;
- совершенствование коммуникационной стратегии центральных банков в части информирования участников финансового рынка о валютных рисках и преимуществах сделок, номинированных в национальной валюте;
- развитие вторичного рынка долговых ценных бумаг, номинированных в национальной валюте, для облегчения формирования цен на долгосрочные кредитные инструменты.

Меры третьего порядка (активные) являются дополнением вышеуказанных мер и непосредственно направлены на стимулирование использования национальной валюты. Без эффективной реализации мер первого и второго порядка мероприятия, относимые к рассматриваемой группе, в лучшем случае не окажут сколь-нибудь значимого воздействия на уровень долларизации, а в худшем — могут оказать дестабилизирующее влияние на финансовую систему. Как отмечается, «меры третьего порядка призваны, во-первых, оградить наиболее уязвимые сегменты от валютных рисков, а во-вторых, сделать неприемлемой банковскую модель, которая основана на механическом переводе валютных рисков на клиентов». Среди дополнительных можно выделить:

- повышение уровня осведомлённости клиентов банков о валютных рисках, например, путём внедрения обязательного моделирования последствий девальвации;
- субсидирование процентных ставок по валютным кредитам, конвертированным в национальную валюту;
- стимулирование использования на промежуточном этапе дедолларизации в качестве базы для цен, тарифов, ставок, традиционно привязанных к иностранной валюте.

Список использованной литературы

1. Дедолларизация российской экономики в контексте мирового опыта // <https://e-koncept.ru/2017/770384.htm> (дата обращения: 12.01.19)
2. Долларизация в переходных экономиках России и стран Центральной и Восточной Европы // <https://cyberleninka.ru/article/n/dollarizatsiya-v-perehodnyh-ekonomikah-rossii-i-stran-tsentralnoy-i-vostochnoy-evropy> 07.01.19
3. Евро: критерии и последствия введения для экономик Евросоюза // https://revolution.allbest.ru/international/00460648_0.html 05.01.19
4. Крук Д. Долларизация и дедолларизация в Беларуси: формулирование повестки дня / [Электронный ресурс] / Д. Крук // Белорусский экономический исследовательско-образовательный центр (BEROC). - Режим доступа: http://www.beroc.by/webroot/delivery/files/PP_23_dollarization.pdf. - Дата доступа: 12.01.2016.
5. Основы организации и функции банковской системы // https://studwood.ru/951746/finansy/osnovy_organizatsii_funktsii_bankovskoy_sistemy. 12.01.19
6. Огоев А.У. Цогоева М.И. Парадигмы долларизации в свете современных тенденций мировой экономики // вестник Северо-Осенского государственного университета имени К.Л.Хетагурова, 2015. №3. СС.239-243. <https://elibrary.ru/item.asp?id=24987362> 09.01.19
7. Цховребов М.П. Дедолларизация российской экономики в контексте мирового опыта. *Вопросы экономики*. 2016;(5):87-98. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2016-5-87-98>
8. Kokenyne, A. Dedollarization [Electronic resource] / A. Kokenyne, J. Ley, R. Veyrune // International monetary fund. - Mode of access: www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10188.pdf. - Date of access: 28.02.2016.

Контактный телефон: +79188358337