

УДК 339.7

Дедолларизация как «новый вектор» мировой экономики

*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

Тема дедолларизации стала одной из доминирующих в экономической дискуссии о будущем российской экономики. Эта дискуссия во многом носит политизированный характер и рассматривается как своего рода ответ на усиливающееся санкционное давление на Россию со стороны США и ряда других западных стран. Учитывая вес России в экономике Евразии, даже ее частичный отказ, целенаправленный или вынужденный, от использования доллара во внешнеэкономической деятельности, будет иметь существенное влияние на экономическую ситуацию в странах Евразии.

Уже многие годы эксперты и политики обсуждают, что у доллара есть «нечестное преимущество». После Второй мировой войны доллар остался фактически единственной резервной валютой, которой пользуются все Центральные банки. Им же стали рассчитываться по нефтегазовым контрактам. Это произошло из-за того, что США меньше других пострадали в войне, так что вложения в их экономику стали самыми надежными. Они же стали основным спонсором созданного в 1944 году Международного валютного фонда. Тогда же было заключено Бреттон-Вудское соглашение, по которому только доллар привязывался к золоту, а курсы других валют — к доллару, чтобы избежать сильных колебаний. Сейчас оно уже не действует, но в свое время дало американскому доллару важный импульс.

Уже не первый год справедливость статуса доллара, как главной резервной валюты мира ставится под сомнение. Периодически, поднимается вопрос о доминирующей роли доллара. Существует довольно распространенная точка зрения, согласно которой мир движется созданию мультивалютной системы, ключевые места в которой займут Евро, китайский Юань и опять же Доллар США. Каждая из этих валют имеет слабые места в своей системе внутреннего регулирования:

По мнению сторонников концепции мультивалютной системы (доллар, юань, евро), такая система будет характеризоваться непрерывной конкуренцией ключевых валют, что будет, в свою очередь, будет способствовать поддержанию сбалансированности мировой экономики.

Конечно, доллар США как мировая валюта не вечен. Но сказать, когда и как произойдет его закат, достаточно сложно. В истории были деньги, которые

со временем приобретали качества мировых валют и сохраняли этот статус очень долго. Говорят, что рекордсменом был византийский золотой солид, обслуживавший мировую торговлю в течение нескольких веков. Некоторое время позиции мировой валюты занимали испанский реал, голландский гульден, французский франк.

А два столетия назад на пьедестал мировой валюты взошёл британский фунт стерлингов. Причиной тому стали наполеоновские войны, в результате которых клан Ротшильдов стянул значительную часть европейского золота, которое оказалось в подвалах Банка Англии. В 1816 году под давлением Натана Ротшильда английский парламент принял закон о золотом стандарте (обеспечение фунта стерлингов драгоценным металлом). С 1821 года золотой стандарт начал действовать, и британский фунт стал монополистом в мире денег. Британская валюта сохраняла статус мировой до начала Первой мировой войны. После войны в мире установился неустойчивый паритет двух валют – британского фунта и американского доллара (примечательно, что доллар США стал известен в Европе лишь после 1914 года, когда на свет родилась Федеральная резервная система). В результате Второй мировой войны доллару США удалось стать безусловным монополистом в мире валют. Особый статус доллара был зафиксирован в документах международной конференции в Бреттон-Вудсе в 1944 году, уравнившей в правах доллар и золото. Конференция в Ямайке в 1976 году приняла решение о ликвидации золотодолларового стандарта. Доллар США стал бумажным, а его обеспечением вместо золота стала военная сила.

История учит, что смена мировых валют происходит не эволюционно, а в результате войн. Однако Россия могла бы свести к минимуму все неприятности, связанные с монополией доллара США. Для этого следует обратиться к опыту жизни нашей страны в мировых «капиталистических джунглях» XX века. Для начала вспомнить, что ровно 90 лет назад в СССР стартовала индустриализация. К началу Великой отечественной войны, т. е. за двенадцать лет, в Советском Союзе построили 9600 новых предприятий и реконструировано большое количество ранее существовавших. Страна приобрела экономическую независимость, стала почти полностью самодостаточной (в 1940 году на экспорт шло менее 1 процента производимой в стране продукции, а импорт покрывал доли процента наших потребностей). Страна динамично развивалась на фоне бушевавшего на Западе экономического кризиса и сумела создать оборонную промышленность, которая обеспечила победу в войне.

Глобальная и даже региональная дедолларизация всегда будет сопряжена с кризисными явлениями и всегда будет решением вынужденным. Ни одна значимая глобальная экономическая сила не станет сама инициировать подобные процессы, опасаясь последствий. Россия, чей финансовый сектор находится под мощным давлением со стороны США, может действовать смелее, не опасаясь жестких последствий, в отличие от других стран, например, Китая или ЕС. Показательно, что первые проекты

вытеснения доллара из европейской экономики возникли под давлением США – в контексте отношений с Ираном.

Фактором, способствующим относительному ускорению дедолларизации, является активное использование в последние годы Соединенными Штатами манипуляций в финансовой сфере для оказания политического давления на различные страны (Китай, Россия, Казахстан, Турция, Иран, а отчасти и Азербайджан). Многие страны, в том числе и постсоветского пространства, просто вынуждены предпринимать меры самозащиты в отношении доллара и долларовой системы расчетов как главного на сегодняшний день инструмента дестабилизирующего влияния на национальные финансовые системы.

Переход на расчеты в национальных валютах может рассматриваться в качестве одного из элементов политики дедолларизации, но не является основным инструментом. Хотя бы в силу высокого риска внешнего манипулятивного воздействия и зависимости устойчивости национальных валют от многих факторов не только внутреннего, но и внешнего характера. Полноценная глобальная дедолларизация приведет к созданию нового или нескольких новых как минимум региональных, а, скорее, субглобальных расчетных и инвестиционных (это принципиально важно) инструментов.

Вытеснение доллара из финансовой системы на глобальном или региональном уровнях – это, скорее, процесс, а не проект с заранее очерченными временными и качественными рамками. Маловероятно, что он будет «взрывным». Скорее, мы столкнемся с постепенным накоплением изменений, на определенном этапе формирующих качественно новую ситуацию. Наиболее вероятный сценарий – секторальная дедолларизация, когда в отношении отдельных видов товаров или услуг возникнет новая расчетная среда, или же сформируются специфические «бездолларовые» региональные сегменты экономики.

С экономической точки зрения ключевым и наиболее быстро формирующимся центром постдолларового обращения, вероятно, будет Восточная Азия и регионы Юго-Восточной Азии, втягиваемые в орбиту китайского экономического и политического влияния.

Это может стать определенным вызовом для стран Евразии, поскольку формирование новой финансовой системы в этом ключевом для экономического роста регионе будет проводиться, скорее всего, по китайскому сценарию, то есть с минимальным учетом интересов других игроков.

На двусторонней основе некоторые государства начали достигать договорённостей о замещении в расчётах доллара США другими валютами.

Ниже представлена таблица 1, в которой обобщена информация, по десяти основным валютам.

Таблица 1.

Доли основных валют в расчётах, проводившихся через систему СВИФТ (в %)

Вид валюты	Доля во всех расчетах		Доля в трансграничных расчетах	
	Ноябрь 2016 г.	Ноябрь 2018 г.	Ноябрь 2016 г.	Ноябрь 2018 г.
Доллар США	41,07	39,56	44,54	43,25
Евро	31,55	34,13	32,85	36,06
Британский фунт стерлингов	7,38	7,27	3,98	4,14
Иена Японии	3,38	3,55	4,28	4,26
Юань Китая	2,00	2,09	1,41	1,16
Доллар Канады	1,82	1,71	2,43	2,09
Доллар Австралии	1,73	1,60	1,67	1,56
Франк Швейцарии	1,57	1,01	2,59	1,47
Доллар Гонконга	1,26	1,36	0,95	0,85
Тайский бат	1,02	1,00	-	-

Источник: swift.com

Мы видим, что за двухлетний период (с ноября 2016 по ноябрь 2018 г.) доллар США сохранял свои лидирующие позиции в расчётах. Можно сравнить позиции доллара с его позициями в более ранние годы. Так, в январе 2014 года доля доллара США во всех расчётах составляла 38,75%. В ноябре 2018 года позиции доллара США (доля равна 39,56%) были даже более прочными, чем в начале 2014 года. Никаких признаков дедолларизации. Особенно прочными являются позиции доллара США в трансграничных расчётах.

За период с ноября 2016 по ноябрь 2018 года лишь валюта евро укрепила свои позиции. Из тех валют, которые традиционно входили в группу лидеров, особенно просел швейцарский франк. Что касается китайского юаня, то, несмотря на то, что в 2016 году он приобрёл статус резервной валюты (был включен в корзину валют МВФ), его позиции во всех расчётах за указанный период не улучшились. А доля юаня в трансграничных расчётах даже существенно снизилась. Кстати, в двадцатку ведущих валют как средств расчётов попал и российский рубль. В ноябре 2016 года его доля во всех расчётах, проходивших через СВИФТ, составила 0,23% (девятнадцатое место). В ноябре 2018 года доля рубля была равна 0,24% (также девятнадцатое место).

Позиции валюты в мировой экономике и международных финансах определяются также её долей в международных валютных резервах. В таблице 2 представлены оценки МВФ по восьми ведущим валютам мира:

Таблица 2.

Структура совокупных валютных резервов стран-членов МВФ по видам валют (%)

	1-й квартал 2016 г	3-й квартал 2018
Доллар США	65,46	61,94
Евро	19,55	20,48
Британский фунт стерлингов	4,63	4,49
Иена Японии	3,68	4,98
Доллар Канады	1,81	1,95
Доллар Австралии	1,72	1,69
Швейцарский франк	0,19	0,15
Юань Китая	-	1,80
Прочие валюты	2,96	2,52
Нераспределенный остаток	28,92	6,06

Источник: МВФ

Мы видим, что позиции доллара США как резервной валюты за два с половиной года просели (снижение на 3,5 процентных пункта). Однако остережёмся говорить, что доллар США не отыграет в обозримом будущем некоторое ослабление своих позиций. Напомню, были годы, когда доля доллара в совокупных валютных резервах стран-членов МВФ была ниже, чем в конце III квартала 2018 года. Так, в конце 1995 года доля доллара США составляла 59,0%; в конце 2012 года – 61,1%; в конце 2013 года – 61,0%.

Таблица 3.

Объёмы кредитов и займов, номинированных в долларах США, евро и иенах, выданных за пределами страны (зоны) происхождения валюты

Дата (конец квартала)	Кредиты и займы в долларах США (трлн. долл.)	Кредиты и займы в евро (трлн. евро)	Кредиты и займы в иенах Японии (трлн. иен)
1 квартал 2001 г.	2,40	1,13	70,18
1 квартал 2005 г.	3,51	1,69	56,48
1 квартал 2010 г.	6,49	2,43	61,79
4 квартал 2016 г.	10,48	2,68	42,38
1 квартал 2017 г.	10,74	2,85	43,58
1 квартал 2018 г.	11,42	3,06	46,13
2 квартал 2018 г.	11,47	3,15	45,79

Источник: [Банк международных расчетов](#)

Анализ статистики мирового долга, который образуется в результате выдачи так называемых офшорных кредитов и размещения офшорных займов (в виде долговых бумаг) позволяет сделать следующие выводы:

Если сравнить цифры по офшорным кредитам и займам в долларах США за период с конца I квартала 2001 года до середины 2018 года, то их объём вырос в 4,78 раза. По офшорным кредитам и займам в евро – в 2,79 раза. А объём офшорных кредитов и займов в иенах уменьшился на одну треть. За время президентства Дональда Трампа офшорные кредиты и займы в долларах США увеличились на 9,4%. По кредитам и займам в евро прирост составил 11,7%, в иенах – 10,8%. На середину 2018 года объёмы трёх категорий офшорных кредитов и займов в долларовом эквиваленте (пересчёт по официальному курсу) были следующими (трлн. долл.):

номинированные в долларах США – 11,47;

номинированные в евро – 3,59;

номинированные в иенах – 0,19.

Цифры свидетельствуют, что, несмотря на антидолларовые заявления политиков, бизнес по-прежнему предпочитает использовать кредиты и займы в долларах. Никаких заметных сдвигов в пользу недолларовых долговых инструментов не зафиксировано.

Снижение уровня долларизации, восстановление доверия к национальной валюте представляет собой процесс дедолларизации. Политика дедолларизации экономики - достаточно сложный механизм, включающий в себя комплекс мер, инструментов и методов, учитывающий особенности национальной экономики. В различные периоды дедолларизация проводилась в таких странах, как Израиль, Чили, Польша, Перу, Боливия, Вьетнам и др. Результаты политики дедолларизации, проводимой разными странами,

свидетельствуют о том, что не все меры являются эффективными в решении задач снижения уровня долларизации экономики.

При развитии внутреннего финансового рынка проводится стимулирование рынка облигаций, номинированных в национальной валюте, в качестве альтернативы инвестиционным возможностям для долларовых депозитов. Увеличение разнообразия номинированных в национальной валюте ценных бумаг, обращающихся на внутреннем денежном рынке и рынке капитала, может способствовать снижению долларовых активов. Подобные меры были реализованы в Анголе, Боливии, Чили, Мексике, России (в обращение введены ценные бумаги, индексируемые на инфляцию).¹

К действиям по финансовой либерализации относится отмена административного контроля за установлением банковских процентных ставок. Это приводит к тому, что внутренние реальные процентные ставки становятся положительными, содействуя тем самым использованию национальной валюты (Эстония, Гаити, Венгрия). Более конкурентоспособная национальная финансовая система также повышает привлекательность национальной валюты (Египет, Польша).

При установлении требований к нормам обязательных резервов исходят из того, что для депозитов в национальной валюте условия должны быть более благоприятными, чем те, которые применяются к депозитам в иностранной валюте, при этом стоит избегать чрезмерно высоких требований (Боливия, Гондурас, Израиль, Никарагуа). Данная мера стимулирует банки привлекать депозиты в национальной валюте, ввиду того что резервирование в иностранной валюте становится дороже, вследствие чего и проценты на кредиты домохозяйствам и фирмам в иностранной валюте выше, чем проценты по кредитам в местной валюте. В этой связи привлекательность местной валюты начинает расти. Расширение базы обязательных резервов может касаться и небанковских кредитно-финансовых учреждений, участвующих в долларовых посредничествах (например, лизинговые компании). Такая практика наблюдается в Хорватии.

Примерами проведения успешной политики дедолларизации рыночными мерами являются такие страны, как Израиль, Польша, Чили.

В Израиле программа дедолларизации была направлена на снижение части государственного долга в иностранной валюте, увеличение сроков его погашения и введение инструментов для управления валютными рисками, хеджирования. Были достигнуты высокие темпы резервирования по депозитам в иностранной валюте и предложены альтернативные инвестиционные возможности путем введения индексируемых депозитов. Таким образом, программа постепенной стабилизации в Израиле снизила инфляцию приблизительно с 400% в 1984 году до однозначных чисел в конце 1990-х годов.²

¹ Парадигмы долларизации в свете современных тенденций мировой экономики // <https://elibrary.ru/item.asp?id=24987362> (д.о. 09.01.19)

² Политика дедолларизации в зарубежных странах // http://media.miu.by/files/store/items/eiup/45/eiu_1_2016_13.pdf (д.о. 11.01.19)

В Польше эффективность политики дедолларизации (1993-2000 гг.) была обусловлена успешной программой реформ и жесткой денежно-кредитной политикой. В начале 1990-х годов, после нескольких эпизодов высокой инфляции и частых ступенчатых девальваций, Польша приступила к программе макроэкономической стабилизации в сочетании с либерализацией финансового сектора и постепенного открытия счетов операций с капиталом. Кроме того, процентные ставки по операциям в национальной валюте были значительно выше процентных ставок по операциям в иностранной валюте. Такая политика привела к сокращению депозитов в иностранной валюте до 30% от общей денежной массы к концу 1993 года, в то время как в 1989 году они составляли 79%³.

Чили успешно стабилизировала экономику к 1990-м годам, провела либерализацию финансового сектора, приняла политику инфляционного таргетирования и отпустила песо в свободное плавание в 1999 году. Отличительной особенностью ее политики дедолларизации является то, что все также широко объема депозитов.

Политика административных мер. Среди административных рычагов воздействия можно выделить такие, как принудительная конвертация депозитов в иностранной валюте в депозиты в национальной валюте, запрет на снятие иностранной валюты со счетов на определенный срок, налогообложение процентного дохода и сделок, номинированных в иностранной валюте.

Запрет на снятие иностранной валюты со счетов на определенный срок был проведен в Аргентине и Пакистане, при этом в Аргентине «замороженные» депозиты в иностранной валюте были проиндексированы с учетом инфляции, а в Пакистане - погашены в местной валюте. Следствием запрета стало то, что резиденты предпочли держать сбережения наличными в иностранной валюте вместо банковских депозитов. Подобное ограничение ставит под угрозу доверие к национальной банковской системе и часто приводит к дезинтермедиации и бегству капитала.⁴

Налогообложение процентного дохода от облигаций и банковских депозитов, номинированных в иностранной валюте, практикуется в Пакистане, а в Боливии облагают налогом любые сделки, связанные с активами, номинал которых выражается в иностранной валюте. В Перу для увеличения платежей в национальной валюте существует 2%-й налог на чеки, выраженные в иностранной валюте.⁵

Как показывает практика, применение мер принудительной дедолларизации отдельно без рыночных мер не дает положительных результатов. Подтверждением является опыт Перу и Боливии, которым не удалось сократить долларизацию административными методами.

³ Политика дедолларизации в зарубежных странах // http://media.miu.by/files/store/items/eiup/45/eiu_1_2016_13.pdf (д.о. 11.01.19)

⁴ Пути дедолларизации экономики // <https://elibrary.ru/item.asp?id=26687642> (д.о. 09.01.19)

⁵ Парадигмы долларизации в свете современных тенденций мировой экономики // <https://elibrary.ru/item.asp?id=24987362> (д.о. 09.01.19)

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