

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Кравченко Юлия Борисовна

ОСОБЕННОСТИ УЧАСТИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В СОВРЕМЕННОЙ МИРОВОЙ ВАЛЮТНО-ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЕ

5.2.5. Мировая экономика

ДИССЕРТАЦИЯ
на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель

Соколова Елизавета Сергеевна,
доктор экономических наук, профессор

Москва – 2024

Оглавление

Введение.....	3
Глава 1 Мировая валютно-финансовая система: эволюция, особенности и факторы трансформации	16
1.1 Признаки эволюционирования мировой валютно-финансовой системы	16
1.2 Основные (базовые) противоречия функционирования современной мировой валютно-финансовой системы	27
1.3 Анализ факторов трансформации мировой валютно-финансовой системы	47
Глава 2 Тенденции развития мировой валютно-финансовой системы	70
2.1 Влияние современных тенденций развития мировой экономики на реструктуризацию мировой валютно-финансовой системы	70
2.2 Разработка регрессионной модели процесса дедолларизации мирового хозяйства	84
2.3 Сценарии развития мировой валютно-финансовой системы	99
Глава 3 Механизмы участия России в мировой валютно-финансовой системе	107
3.1 Влияние фрагментации мировой валютно-финансовой системы на разработку Российской Федерацией новых механизмов валютно-финансового сотрудничества.....	107
3.2 Перспективы интернационализации российского рубля	117
3.3 Использование цифровых финансовых технологий в процессе участия России в мировой валютно-финансовой системе.....	136
Заключение	150
Список литературы	154

Введение

Актуальность темы исследования. С момента создания мировая валютно-финансовая система (далее – МВФС), основу которой образуют Всемирный банк и Международный валютный фонд (далее – МВФ), характеризовалась наличием ряда недостатков, которые с течением времени усиливались. Наиболее значимым из них является обслуживание интересов ограниченной группы развитых стран и пренебрежение реальными потребностями стран развивающихся. Так, действующая МВФС позволяет США и ЕС использовать свои национальные валюты в качестве средства сохранения глобального экономического и геополитического доминирования. Вашингтон ввел экономические санкции против почти 40 стран мира, включая Россию.

Проводимое в последние годы агрессивное ужесточение денежно-кредитной политики (далее – ДКП) Федеральной резервной системы (далее – ФРС) США способствовало укреплению курса доллара США, что явилось причиной падения стоимости национальных валют других стран и, как следствие, роста в этих странах цен на импортируемые товары, включая жизненно необходимые. Повышение курса доллара США способствовало увеличению стоимости заимствований и росту процентных ставок в большинстве стран мира.

Действующая МВФС не способствовала решению долговых проблем и не обеспечила достижения Целей устойчивого развития Организации Объединенных Наций (далее – ООН). В результате в развивающихся странах появился запрос на создание новых (альтернативных) институтов сотрудничества в международной валютно-финансовой сфере. В качестве примера следует привести предложение руководства Малайзии создать Азиатский валютный фонд как противовес МВФ с целью отказа от использования доллара США [126]. Изложенное позволяет прогнозировать

формирование региональных блоков сотрудничества, последующую фрагментацию и реформирование МВФС.

Значимость темы исследования повышается в связи с перспективой изменения условий участия России в новой фрагментированной МВФС. Механизмы сотрудничества в рамках этой системы могут быть выработаны на пространстве БРИКС, Евразийского экономического союза (далее – ЕАЭС) и Шанхайской организации сотрудничества (далее – ШОС). Глава Российского союза промышленников и предпринимателей Александр Шохин считает необходимым создать внутри перечисленных объединений международный фонд ликвидности, цифровую расчетно-клиринговую платформу и расчетно-клиринговую единицу, корзина которой будет образована золотом, рупией и юанем [27].

Актуальность темы исследования определяется необходимостью разработки рекомендаций по оптимизации участия России в современной МВФС с учетом процессов регионализации и фрагментации. Целью рекомендаций должно стать снижение негативных последствий санкционных ограничений на национальную экономику. Предложенные в настоящей диссертационной работе механизмы участия России в МВФС направлены на сохранение присутствия российского бизнеса на мировых рынках, а также на обеспечение перехода на качественно более высокий уровень сотрудничества с дружественными странами.

Степень разработанности темы исследования. Весомая часть опубликованных ранее работ посвящена проблемам взаимного влияния процессов, происходящих в мировом хозяйстве на глобальном и региональном уровнях; выявлению новых трендов, определению перспектив, оценке рисков и противоречий в рамках рассматриваемых процессов. Следует выделить труды Булатова А.С., Дынкина А.А., Иноземцева В.Л., Королева И.С., Кочетова Э.Г., Оболенского В.П., Орешкина В.А., Перской В.В.,

Саввиной О.В., Сапир Е.В., Толмачева П.И., Хасбулатова Р.И., Хейфеца Б.А., Эскиндарова М.А.

Важным вектором исследований является изучение организационно-функциональной структуры и роли валютно-финансовых институтов на национальном, региональном и международном уровнях. Основной вклад в их изучение внесли Авдокушин Е.Ф., Авагян Г.Л., Балюк И.А., Балюк М.А., Вешкин Ю.Г., Звонова Е.А., Красавина Л.Н., Кузнецов А.В., Смыслов Д.В.

Исследованию мирового валютного рынка посвящены работы Антропова В.В., Васильевой И.П., Бунич Г.А., Жарикова М.В., Мишиной В.Ю., Платоновой И.Н., Хомяковой Л.И.

Процессы цифровизации в мировой валютно-финансовой сфере рассматриваются в работах Глебовой А.Г., Леонтьевой Л.С., Логинова Е.Л., Соколовой Е.С., Стародубцевой Е.Б., Тороповой Н.В., Хмыз О.В., Шкуты А.А.

Анализ опыта и способов встраивания Российской Федерации в МВФС нашел отражение в работах Аганбегяна А.Г., Агеева А.И., Ершова М.В., Кашбразиева Р.В., Навоя А.В., Сильвестрова С.Н.

Исследованию отдельных валютно-финансовых аспектов эволюции процессов интеграции на пространстве СНГ и ЕАЭС посвящены работы Абрамова В.Л., Алексеева П.В., Борисова С.М., Глазьева С.Ю., Котлярова Н.Н., Любского М.С., Пищика В.Я.

Современные условия геополитической напряженности и беспрецедентное санкционное давление на Россию легли в основу комплекса проблем в экономике страны, в то время как целостное представление о способах их решения не было сформировано. Так, Кузнецов А.В., профессор Кафедры мировой экономики и мировых финансов, главный научный сотрудник Института глобальных исследований Факультета международных экономических отношений Финансового университета, убедительно доказывает необходимость проектирования на евразийском пространстве

альтернативы действующей архитектуры МВФС и предлагает ее концептуальные основы. В качестве основополагающего институционального механизма проектируемой на региональном уровне валютно-финансовой архитектуры предлагается использовать двухконтурную систему денежного обращения [108, с. 17-29]. Сотрудники Финансового университета Звонова Е.А., Кузнецов А.В., Пищик В.Я. и Сильвестров С.Н. в одном из совместных исследований формулируют особенности ее построения, но институциональная основа, механизм и принципы функционирования данной системы были описаны лишь в общем виде [113, с. 26-33].

Особенностью двухконтурной системы в классическом понимании является независимое (параллельное) обращение национальных и наднациональных валют при осуществлении расчетов между контрагентами на внутреннем и внешнем контуре. Иными словами, конвертация национальных валют в наднациональные в рамках данной конструкции не предусмотрена. Опыт создания подобной системы в рамках Совета экономической взаимопомощи (далее – СЭВ) не принес ожидаемых результатов. В настоящем исследовании предлагается использование в международных расчетах модифицированной (двухвекторной) модели двухконтурной системы денежного обращения, позволяющей усовершенствовать предложенную ранее модель и устранить сложившиеся дисбалансы.

Недостаточно проработаны механизмы международных расчетов с использованием цифровых средств обмена – криптовалют, цифровых валют центральных банков (далее – ЦВЦБ) и цифровых финансовых активов (далее – ЦФА). Предлагая заключение между странами двухсторонних соглашений о взаимной интеграции платформ национальных цифровых валют и подключение страны к единой интеграционной платформе, Банк России не учитывает факт выпуска цифровых валют государствами в основном для внутреннего пользования и сложность создания платформы по приобретению необходимого количества иностранной цифровой валюты на глобальном

уровне ввиду роста в мире антиглобалистских настроений [25]. Это определяет необходимость разработки альтернативного варианта модели трансграничных расчетов с использованием цифрового рубля.

Взаимодействие и обмен опытом в сфере выпуска и оборота ЦВЦБ являются одним из приоритетных элементов разрабатываемого Минэкономразвития России Плана российского-китайского инвестиционного сотрудничества. Осуществление трансграничных расчетов с использованием цифрового рубля неразрывно связано с развитием электронной торговли. Данное направление обозначается в Плане как базовое в сфере информационно-коммуникационных технологий и цифровизации.

Относительно вопросов, связанных с формированием устойчивой финансовой инфраструктуры внешней торговли в целом, следует отметить, что они являются основным предметом обсуждений при разработке Минэкономразвития России долгосрочной Стратегии внешнеэкономической деятельности, направленной на расширение взаимодействия с дружественными странами.

Все это определяет основную специфику исследования в рамках настоящей работы.

Целью работы является разработка теоретических подходов и практических рекомендаций по адаптации денежно-кредитной системы Российской Федерации к современным тенденциям развития мировой валютно-финансовой системы с учетом соблюдения *национальных интересов*, а также по развитию сотрудничества России с дружественными странами в сфере валютно-финансового взаимодействия в условиях санкционных ограничений.

Для реализации цели исследования были поставлены следующие **задачи**:

– выделить признаки эволюционирования мировой валютно-финансовой системы и оценить перспективы реализации факторов отказа от доллара США в качестве мировой валюты;

– систематизировать факторы трансформации мировой валютно-финансовой системы с целью составления долгосрочного прогноза ее развития;

– составить авторские сценарии долгосрочного прогноза изменения доли доллара США в мировых официальных валютных резервах на базе эконометрических методов исследования;

– разработать институциональную и конструктивную основу двухвекторной валютно-финансовой системы ЕАЭС как прототипа новой мировой платежно-расчетной системы; уточнить принципы ее функционирования и использования для целей международных расчетов;

– разработать и обосновать комплекс предложений по использованию Россией цифровых финансовых технологий для организации международных расчетов в условиях санкционных ограничений.

Объектом исследования является современная мировая валютно-финансовая система.

Предметом исследования выступает система экономических отношений, связанных с участием Российской Федерации в современной мировой валютно-финансовой системе.

Область исследования соответствует п. 14. «Международные платежные отношения. Платежный баланс», п. 15. «Валютные курсы. Мировая валютная система. Международные валютные рынки» и п. 16. «Мировая финансовая архитектура. Международные валютно-финансовые организации и их роль в регулировании мировой экономики» Паспорта научной специальности 5.2.5. Мировая экономика (экономические науки).

Методология и методы исследования. В основе исследования лежит диалектический метод научного познания. Для решения поставленной научной задачи на различных этапах исследования использовались общенаучные методы, такие как абстрагирование; логические методы: анализ, синтез, индукция, дедукция, аналогия; теоретический метод обобщения, а также специальные методы научного познания: теория оптимальных

валютных зон, макроэкономическая теория, теория глобализации и регионализации, эконометрические методы.

Информационная база включает нормативные акты, регулирующие валютно-финансовые взаимодействия на международном, региональном и национальном уровнях; работы исследовательских центров (Института мировой экономики Петерсона, Токийского университета, Финского института международных отношений, Центра исследований экономической политики, Университета Боккони, Университета Малайзии в Сараваке, Университета Нового Южного Уэльса); статистические материалы и отчеты Банка международных расчетов (далее – БМР), Всемирного банка, Европейского центрального банка (далее – ЕЦБ), Конференции ООН по торговле и развитию (далее – ЮНКТАД), МВФ, Организации экономического сотрудничества и развития (далее – ОЭСР), Банка России. Автором также были использованы материалы ведущих отечественных и зарубежных специалистов академического и экспертного уровней в области международных валютных и финансовых отношений, опубликованные в авторитетных печатных и сетевых изданиях.

Научная новизна исследования заключается в теоретико-методической систематизации особенностей и факторов трансформации современной мировой валютно-финансовой системы; в разработке методических подходов к сценарному прогнозированию процесса дедолларизации мирового хозяйства; в формулировании принципов построения и функционирования региональной валютно-финансовой системы ЕАЭС на базе двухвекторной модели международных расчетов; в разработке предложений по использованию Россией цифровых финансовых технологий для организации международных расчетов в условиях санкций.

Положения, выносимые на защиту:

1) Выделены и систематизированы признаки эволюционирования мировой валютно-финансовой системы. Доминирующей валютой в рамках существующей валютно-финансовой системы на протяжении последних

80 лет является доллар США. Научно обосновано, что стремление многих стран к отказу от использования доллара США в качестве средства накопления, расчета и универсальной меры стоимости в настоящее время не исключает возможности сохранения долларом США своих ведущих позиций. Реализация субъективных (расширение использования доллара США в качестве инструмента санкционного давления) и объективных (ревальвация курса доллара США и развитие технологических инноваций в финансовой сфере) факторов отказа от доллара США в качестве мировой валюты на современном этапе зависит с одной стороны от политических предпочтений субъектов мирового хозяйства, а с другой – от появления в перспективе реальной альтернативы доллару США и устойчивости технологических решений, позволяющих проводить платежно-расчетные операции между странами. Вместе с тем на основе анализа объемов национальных ВВП по паритету покупательной способности (далее – ППС) доказано, что наиболее вероятным сценарием развития МВФС является консолидация стран вокруг трех экономических центров: ЕС, Китая и США. Следствием этого станет формирование геоэкономических зон, в рамках которых резервные валюты указанных центров распределятся в равной пропорции (С. 16-27; 65-68; 70-84).

2) Систематизированы факторы трансформации мировой валютно-финансовой системы по трем группам: геоэкономические, финансовые и технологические. Обосновано, что под воздействием этих факторов вероятность реализации модели финансового регионализма повышается. Следствием фрагментации МВФС может стать ослабление эффективности санкционных ограничений, вводимых западными странами, а также повышение привлекательности Китая для выстраивания торгово-экономических отношений. В результате растут риски юанизации российской финансовой системы и снижения влияния России на постсоветском пространстве (С. 42-43; 47-68; 114).

3) Составлены авторские сценарии прогноза изменения доли доллара США в мировых официальных валютных резервах в перспективе до 2060 г. на

базе эконометрических методов исследования. При реализации базового сценария удельный вес доллара США будет расти циклически, а при реализации консервативного – сокращаться вследствие повышения удельного веса китайского юаня и «нетрадиционных» валют в структуре мировых официальных валютных резервов. В зависимости от сценария доля доллара США в мировых официальных валютных резервах в 2060 г. составит 37,9-60,0% (С. 84-99).

4) Впервые разработана институциональная и конструктивная основа двухвекторной валютно-финансовой системы ЕАЭС как прототипа новой мировой платежно-расчетной системы. Двухвекторная система не исключает возможности использования альтернативных механизмов международных расчетов. Преимуществом этой системы по сравнению с моделью ранее реализованной многосторонней клиринговой системы стран СЭВ является наличие встроенного механизма предупреждения долговых проблем стран ее участниц. Спроектирована схема внешнеторговых расчетов между контрагентами двух стран в рамках данной модели. Двухвекторная валютно-финансовая система может сбалансировать и повысить уровень экономического развития всех стран-участниц ЕАЭС. Посредством параллельного обращения двух денежных единиц она позволяет предотвратить перелив через финансовые рынки добавленной стоимости из менее развитых стран в более развитые (С. 130-135).

5) Разработан и обоснован комплекс предложений по использованию Россией цифровых финансовых технологий для организации международных расчетов в условиях санкционных ограничений. В качестве инструментов, позволяющих нивелировать зависимость от платежных систем недружественных стран, рассматриваются криптовалюты, цифровые рубли и цифровые финансовые активы. Проблема легализации и вывода полученной от зарубежного контрагента криптовалюты может быть решена посредством создания обменной инфраструктуры на базе существующих или новых финансовых организаций. Это позволит вести учет криптокошельков и

находящихся на них средств, а также осуществлять мониторинг находящихся в обращении объемов денежной массы, поступающей на рынок. Данные меры обеспечат возможность осуществления своевременной корректировки и эффективного встраивания ДКП. Решением вопроса, связанного с формированием курса криптовалюты, может стать учреждение в рамках Мосбиржи обособленной криптовалютной секции, предоставляющей законным майнерам возможность осуществлять продажу криптовалюты, а лицам, занимающимся внешнеэкономической деятельностью, – ее приобретать. В качестве средства сокращения рисков высокой волатильности криптовалют предлагается использование в международных расчетах стейблкоинов. Цель по расширению использования цифрового рубля за рубежом может быть достигнута посредством большего привлечения нерезидентов финансовыми посредниками, интегрированными в платформу цифрового рубля, а также взаимодействия этой платформы с иностранными цифровыми платформами. Обосновано, что проведение расчетов в ЦФА возможно исключительно в виде клиринговых операций. В этом случае актив приобретает функцию зачета взаимных требований (С. 136-148).

Теоретическая значимость работы состоит в реализации оригинальных подходов автора к пониманию текущего и перспективного этапов развития современной МВФС, к анализу факторов ее трансформации и влияющих на ее реструктуризацию тенденций развития мировой экономики, а также к описанию особенностей участия России в современной мировой валютно-финансовой системе. Диссертационная работа может быть использована в качестве основы для дальнейших теоретических разработок стратегий встраивания России в экономическое взаимодействие с дружественными зарубежными странами.

Практическая значимость работы состоит в разработанных предложениях по формированию программных документов в области взаимодействия России с дружественными странами в валютно-финансовой сфере. Материалы диссертационного исследования могут быть использованы

на государственном уровне для адаптации и сопряжения интеграционных процессов в рамках ЕАЭС и БРИКС.

Результаты диссертационного исследования могут быть использованы при подготовке лекционных и семинарских курсов по экономическим специальностям в высших учебных заведениях.

Степень достоверности, апробация и внедрение результатов работы. Достоверность результатов обеспечивается применением теоретических знаний в области экономической теории; анализом выявленных и доказанных закономерностей; информационной, статистической и фактологической базой исследования; использованием широкого спектра методических и научных источников.

Широкий перечень источников, статистического и фактологического материала обеспечил высокую достоверность результатов настоящего диссертационного исследования. Теоретической базой работы являются труды ведущих представителей отечественной и зарубежной экономической науки. Достоверность выводов, полученных в ходе эконометрического анализа, обеспечивается использованием серии тестов, позволяющих выявить необходимость внесения корректив в исходную модель с целью получения наиболее реальных и репрезентативных результатов.

Основные положения и результаты диссертационной работы апробированы: на Международной научно-практической конференции «Внешнеэкономическая деятельность в постковидный период» (Москва, ВАВТ Минэкономразвития России, 18 февраля 2021 г.); на I Международной научно-практической конференции «Международный бизнес: время вызовов и возможностей» (Москва, ВАВТ Минэкономразвития России, 8 апреля 2023 г.); на XII Международной научно-практической конференции «Технологические инновации и научные открытия» (г. Уфа, НИЦ «Вестник науки», 11 апреля 2023 г.); на 38 Всероссийской научной конференции молодых ученых «Реформы в России и проблемы управления – 2023» (Москва, Государственный университет управления, 12-13 апреля 2023 г.);

на XII Международной научно-практической конференции «Fundamental Science and Technology» (г. Уфа, НИЦ «Вестник науки», 14 апреля 2023 г.); на II Международной научно-практической конференции «Международный бизнес: время вызовов и возможностей» (Москва, ВАВТ Минэкономразвития России, 19 апреля 2024 г.).

Проведенный в диссертации анализ особенностей современной МВФС, а также представленные предложения по применению Россией цифровых финансовых технологий для организации международных расчетов в условиях санкционных ограничений используются Департаментом развития двустороннего сотрудничества Минэкономразвития России в подготовке материалов и способствуют осуществлению Министерством полномочий по разработке предложений по выработке государственной политики в сфере внешнеэкономической деятельности России в отношениях со странами Азии, Америки, Африки, Ближнего Востока и Европы.

Модель двухвекторной валютно-финансовой системы использовалась в деятельности Института международной экономики и финансов ВАВТ Минэкономразвития России при проведении научно-исследовательской работы на тему «Комплексный анализ тенденций, направлений и перспектив расширения торгово-экономического сотрудничества России с арабскими странами» (государственное задание № 139-00003-23-00 от 19.01.2023, заказчик – Минэкономразвития России). По материалам исследования внедрен разработанный в диссертации комплекс предложений по использованию Россией цифровых финансовых технологий для организации международных расчетов в условиях санкционных ограничений, позволивший осуществить работу по актуализации Плана российско-китайского инвестиционного сотрудничества (письмо заместителя министра Минэкономразвития России № 15319-ВИ/Д16и от 02.05.2023).

Результаты систематизации факторов трансформации МВФС внедрены в качестве теоретических основ лекционного материала по учебным курсам «Геофинансовые аспекты развития глобального хозяйства» и

«Направления и механизмы обеспечения национальных интересов в глобальном хозяйстве: прикладная геоэкономика», реализуемым Кафедрой международной торговли и внешней торговли Российской Федерации на Факультете международных финансов и Факультете экономистов-международников ВАВТ Минэкономразвития России. Используются описанные в исследовании признаки эволюционирования МВФС.

Материалы диссертации используются Кафедрой мировой экономики и мировых финансов Факультета международных экономических отношений Финансового университета в преподавании дисциплин «Международный финансовый рынок» и «Мировые финансы».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Публикации. Положения и выводы, представленные в рамках настоящего исследования, нашли отражение в 16 публикациях общим объемом 10,15 п.л. (весь объем авторский), в том числе в 12 работах авторским объемом 8,96 п.л., опубликованных в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России, из которых 1 статья опубликована в издании, отнесенном к категории К1, 1 статья опубликована в издании, отнесенном к категории К2, а также 2 статьи опубликованы в издании, отнесенном к категории К3. Все публикации по теме диссертации.

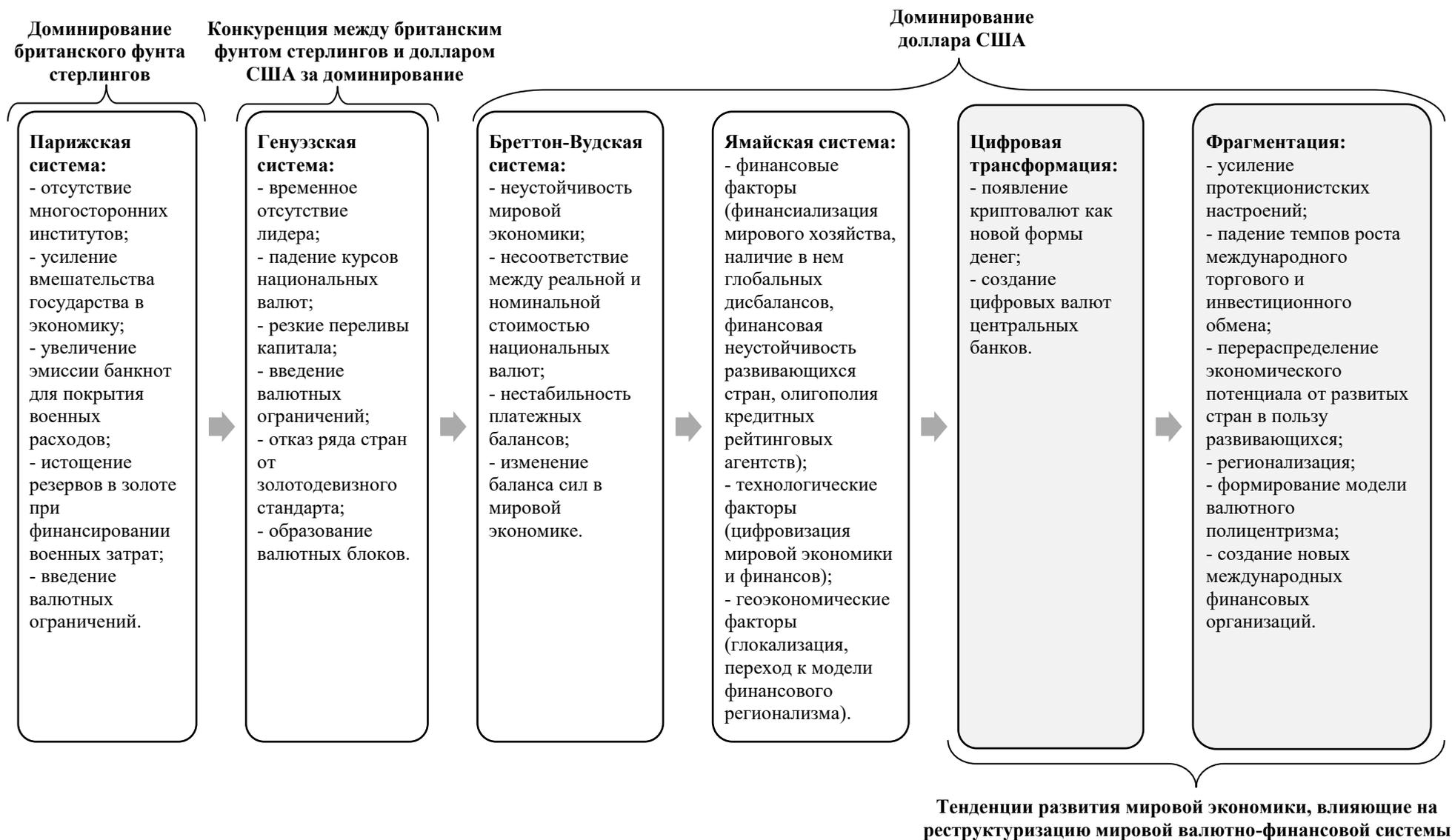
Структура и объем диссертации определяются логикой исследования в соответствии с целью и поставленными задачами. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы, включающего 221 наименование. Текст диссертации изложен на 184 страницах, включает 20 рисунков и 15 таблиц.

Глава 1

Мировая валютно-финансовая система: эволюция, особенности и факторы трансформации

1.1 Признаки эволюционирования мировой валютно-финансовой системы

На протяжении многих лет МВФС характеризуется доминированием доллара США. Эта валюта является наиболее используемой в качестве универсальной меры стоимости, средства расчета и накопления. В период функционирования Парижской валютно-финансовой системы господствующей мировой промышленной и финансовой державой была Великобритания. Это обеспечивало британским банкам ведущую роль в МВФС, а британскому фунту стерлингов – статус главной мировой валюты. По статистике 1913 г., на него приходилось до 80% объема международных расчетов [4, с. 63]. В ходе Первой мировой войны произошла переориентация экономики США на удовлетворение военных потребностей Антанты, что послужило причиной перемещения в эту страну экономического и финансового центра. Как показано на рисунке 1, оформился переход от доминирования британской национальной валюты к полицентризму на основе британского фунта стерлингов и доллара США. На протяжении 1920-1940 годов обе валюты пребывали в состоянии конкуренции за приоритет в расчетах между странами. Непродолжительный период стабилизации на мировом валютном рынке в 1922-1928 годах сменился Великой депрессией 1929-1933 годов, ставшей причиной ослабления роли Великобритании на мировых рынках и массового ухода капитала из страны. Чарльз Киндлбергер, сторонник теории гегемонистской стабильности, связывает длительность, глубину и обширность депрессии с неспособностью Великобритании и с нежеланием США брать на себя ответственность за стабилизацию международной экономической системы [151, с. 51].



Источник: составлено автором.
 Рисунок 1 – Признаки эволюционирования мировой валютно-финансовой системы

Доллар США стал главной мировой валютой по результатам договоренностей, достигнутых на Бреттон-Вудской конференции в 1944 г., главным элементом которых стал контроль над движением капитала. В этот период гегемония США в валютно-финансовой сфере основывалась на прочности их резервов в золоте, а не на ликвидности финансовых рынков. Об этом свидетельствуют следующие цифры: к 1949 г. в руках американского капитала было сконцентрировано порядка 75% мировых официальных резервов в золоте, почти 55% объема мирового промышленного производства (за вычетом доли СССР) и порядка 25% мировых экспортных поставок [4, с. 71].

В 1971 г. риск потери долларом США своего международного статуса достиг максимальных значений. Это было связано с постоянным дефицитом платежного баланса США и весомыми военными расходами, приведшими к приостановке конвертируемости доллара США в золото и усилению инфляционного давления, которое, в свою очередь, усугубилось последующими нефтяными шоками. Остановить девальвацию доллара США и восстановить его престиж помогла широкомасштабная финансовая либерализация и беспрецедентная серия повышений процентных ставок, проводимых в конце семидесятых-начале восьмидесятых годов XX века председателем ФРС США Полом Волкером.

В последние годы способность США удерживать свою гегемонию в валютно-финансовой сфере стала вызывать сомнения. Причиной этому послужили три основных фактора: расширение использования доллара США в качестве инструмента санкционного давления; ревальвация курса доллара США; развитие технологических инноваций в финансовой сфере [95, с. 44]. Рассмотрим каждый из них более подробно.

Расширение использования доллара США в качестве инструмента санкционного давления. Антироссийские санкции, введенные западными странами в связи с началом специальной военной операции (далее – СВО) России на территории Украины, следует рассматривать в двухаспектном

формате. Эти ограничения, с одной стороны, стали возможными в связи с тем, что США осуществляют контроль над основной массой международных платежей. С другой стороны, предпринятые меры могли бы стать стимулом для растущего числа стран отказаться от доллара США в качестве резервного актива и средства международных расчетов.

Некоторые центральные банки начали проводить политику диверсификации своих международных резервов до начала полномасштабного санкционного давления на Россию. Так, в период 2020-2021 годов доля доллара США в валютных резервах Израиля снизилась с 66,5% до 61,0%, Бразилии – с 86,0% до 80,3%, а в золотовалютных резервах России – с 22,2% до 16,4% [59, с. 6; 155; 167, с. 14; 168, с. 16].

Потенциальная возможность отключения банков от SWIFT стимулировала развитие альтернативных платежных систем в развивающихся странах (индийской UPI, китайской CIPS и российской Системы передачи финансовых сообщений (далее – СПФС), а также использование национальных валют в двусторонней торговле. В период 2014-2019 годов доля российского рубля и индийской рупии в торговле между странами их эмитентами выросла пятикратно – с 6% до 30% [200, с. 7].

Продолжение следованию санкционной политике с перспективой блокировки активов, номинированных в долларах США, может привести к тому, что экономические субъекты, не являющиеся резидентами США, будут диверсифицировать принадлежащие им активы и выводить их за пределы американской экономики. Однако такое развитие событий возможно лишь при условии появления достойного с точки зрения ликвидности конкурента доллару США. При этом появление альтернативной доллару США валюты не исключает возможности ее использования в качестве средства давления эмитирующим ее государством.

Как видно из таблицы 1, эскалация санкционного противостояния усилила инфляционное давление, ощущаемое до начала СВО России на территории Украины. МВФ прогнозирует, что в 2023 г. инфляция в

Великобритании составит – 6,8%, в еврозоне – 5,3%, а в США – 4,5% [165]. Таким образом, ожидаемые уровни инфляции превышают целевой показатель в 2%, установленный центральными банками перечисленных стран и группы стран [128; 131; 149].

Таблица 1 – Инфляция в некоторых странах и группе стран в 2018-2022 годах

В процентах

Страна/группа стран	2018	2019	2020	2021	2022
Еврозона	1,8	1,2	0,3	2,6	8,4
Китай	1,9	2,9	2,5	0,9	1,9
Россия	2,9	4,5	3,4	6,7	13,8*
Великобритания	2,5	1,8	0,9	2,6	9,1
США	2,4	1,8	1,3	4,7	8,0
* Обозначение оценки МВФ.					

Источник: составлено автором по материалам [165].

Потенциальный ущерб от инфляционных процессов в виде падения темпов экономического роста и сокращения бюджетных возможностей диктует необходимость проведения странами западного блока мер по борьбе с ростом цен. В июле 2023 г. ФРС США повысила ставку по федеральным фондам на 25 базисных пунктов – с 5,00-5,25% до 5,25-5,50% годовых [19]. В результате она выросла до максимума с начала 2001 г. В августе 2023 г. комитет по ДКП Банка Англии принял решение повысить процентную ставку на 0,25 процентных пунктов до 5,25% [21]. Это максимальное значение с апреля 2008 г. В сентябре 2023 г. ЕЦБ повысил базовую процентную ставку на 25 базисных пунктов – до 4,5% годовых, что стало историческим максимумом [40]. В октябре 2023 г. процентные ставки в России и Китае составили 13,00% и 3,45% соответственно [22; 213].

Усиление инфляционного давления в США может негативно сказаться на позициях доллара США в МВФС. Это дает основания для сравнения политики повышения ставок ФРС США с шоком Волкера. Главное отличие современного исторического периода состоит в том, что западные страны

сталкиваются с гораздо более высоким соотношением государственного долга и ВВП в сравнении с периодом шока Волкера. Долг США вырос с 41,3% ВВП в 1980 г. до 121,4% ВВП в 2022 г. [165]. Не лучшим образом обстоит ситуация в Европейском союзе. В частности, в Италии государственный долг за рассматриваемый период времени вырос с 55,2% ВВП до 144,4% ВВП [165]. В остальных европейских странах наблюдается схожая тенденция. Обращает на себя внимание относительно невысокий уровень долговой нагрузки Китая и России: в 2022 г. их государственный долг составлял 77,1% ВВП и 19,6% ВВП соответственно [165].

Повышение процентных ставок Полом Волкером привело к серии дефолтов и реструктуризаций долгов в развивающихся странах. При этом доля стран, объявивших дефолт либо начавших процедуру реструктуризации государственного долга, достигла наибольшей величины в период 1985-1990 годов, то есть спустя годы после повышения процентных ставок в США [191, с. 1682]. Ввиду того, что ФРС США выступает в качестве центрального банка не только для США, но и для других стран, ужесточение условий кредитования может негативно сказаться на экономических субъектах в наиболее нестабильных с точки зрения финансовой устойчивости регионах мира. В отличие от 1980 годов, когда цепочка дефолтов по суверенным долговым обязательствам не создавала существенных проблем для финансовых систем крупных в экономическом отношении стран, современный финансовый шок может затронуть как центральные, так и периферийные страны.

Ревальвация курса доллара США. Ужесточение ДКП США во многом объясняет укрепление доллара США. В декабре 2022 г. курс доллара США повысился по сравнению с декабрем 2021 г. на 7,9% – это самое большое увеличение, согласно таблице 2. Рекордной величины темп прироста доллара США достиг в сентябре 2022 г., когда по сравнению с маем того же года курс американской национальной валюты вырос на 10,2% [213]. В результате курсы большинства валют снизились до исторических минимумов.

Таблица 2 – Индекс доллара США (DXY) в 2013-2022 годах

Показатель	Декабрь 2013	Декабрь 2016	Декабрь 2019	Декабрь 2022
Индекс доллара США (DXY)*	80,0	102,2	96,4	103,5
* Индекс доллара США (DXY) позволяет отследить курс доллара США по отношению к корзине валют, состоящей из евро (удельный вес – 57,6%), японской иены (13,6%), фунта стерлингов (11,9%), канадского доллара (9,1%), шведской кроны (4,2%) и швейцарского франка (3,6%).				

Источник: составлено автором по материалам [213].

Изменение курса доллара США влияет на экономику развитых и развивающихся стран с определенным временным лагом. Недавнее исследование МВФ показало, что десятипроцентное повышение курса доллара США ведет к сокращению производства в развивающихся странах на 1,9% через год после этого повышения [129]. Более того, падение производства может длиться в течение двух с половиной лет. Что касается развитых стран, то негативные последствия укрепления курса доллара США для их экономик практически неощутимы. Максимальное падение производства может составить 0,6% по истечении одного квартала после повышения стоимости доллара США [129]. В течение года после этого повышения все негативные эффекты для экономик развитых стран исчезают.

В развивающихся странах негативные последствия укрепления доллара США распространяются по торговым и финансовым каналам. В частности, резко сокращаются реальные (количественные) объемы торговли. При этом сокращение импорта превышает сокращение экспорта в два раза. В финансовой сфере происходит снижение доступности кредитов, сокращение притока капитала, ужесточение ДКП и падение фондового рынка.

Развитие технологических инноваций в финансовой сфере. Рост криптоиндустрии зачастую рассматривается как незначительная либо отдаленная угроза для позиций доллара США в МВФС. Это связано с тем, что криптовалюты слишком нестабильны, чтобы выполнять основные функции денег. В данной связи профессор Финансового университета Стародубцева Е.Б. отмечает, что криптовалюта не является денежным

средством в полном смысле этого слова, а выполняет лишь отдельные его функции [120, с. 309]. Так, высокая волатильность цен на криптовалюты, отражающая изменение спроса и предложения и не имеющая под собой реальной экономической основы, делает невозможным прогнозирование их будущей стоимости. В результате снижается возможность использования криптовалют в качестве средства накопления.

Несмотря на технологические несовершенства и недостатки в области отчетности более вероятной угрозой доллару США в сфере международных расчетов признаются стейблкойны, котировка которых напрямую привязана к драгоценным металлам либо традиционным денежным средствам. Вполне вероятно, что именно этот факт стал причиной немедленной блокировки инициативы Facebook (социальной сети компании Meta, деятельность которой запрещена в России) по запуску криптовалюты Libra [206].

На сегодняшний день стейблкойны имеют крайне ограниченное использование в денежных целях за пределами криптоторговли. Продвижение их использования требует развития регуляторной базы. В перспективе стейблкойны могут занять подчиненное положение по отношению к национальным денежным единицам в денежной иерархии. На стейблкойны могут быть наложены ограничения, аналогичные тем, которые применяются к ликвидным активам, наделенным функциями денег (например, банковским депозитам и цифровым денежным средствам).

В качестве эффективных инструментов отказа от системы международных расчетов, основанной на долларе США, западными экспертами выделяются цифровые валюты центральных банков и государственные платежные системы [133; 144; 208].

Как видно из таблицы 3, цифровые валюты центральных банков по своему функциональному назначению делятся на два вида: оптовые и розничные.

Таблица 3 – Сравнительная характеристика оптовых и розничных ЦВЦБ

Свойство	Оптовые ЦВЦБ	Розничные ЦВЦБ
Доступность	Финансовые институты	Широкая общественность
Возможность использования	Межбанковские расчеты, оптовые транзакции	Одноранговые платежи, розничные транзакции
Инструмент ДКП	Меньшее прямое влияние на денежный спрос и денежное предложение	Значительное прямое влияние на денежный спрос и денежное предложение
Влияние на традиционные финансы	Ограниченное	Значительное
Проблемы конфиденциальности	Ограниченные	Значительные

Источник: составлено автором.

Оптовые ЦВЦБ в основном предназначены для осуществления крупных и нечастых операций, таких как переводы денежных средств между банками либо расчеты по сделкам с ценными бумагами. Таким образом, финансовые организации и другие профессиональные участники финансового рынка могут использовать ЦВЦБ для облегчения межбанковских расчетов и других оптовых платежей. На сегодняшний день многие центральные банки изучают возможность использования и занимаются тестированием оптовых ЦВЦБ, среди них Банк Канады, Банк Японии, ЕЦБ, Народный банк Китая.

Розничные ЦВЦБ также обладают потенциалом для обеспечения удобных и безопасных электронных платежей и открывают новые возможности для центральных банков в части проведения ДКП и предоставления населению финансовых услуг. Ввиду того, что розничные ЦВЦБ отличаются от традиционных денежных средств только цифровой формой, способы их использования во многом похожи. Важно отметить, что конструкция и особенности розничных ЦВЦБ могут варьироваться от страны к стране. Эти характеристики зависят от целей конкретного центрального банка, выпускающего валюту. В частности, цифровой юань все чаще используется для целей торговли либо перевода денежных средств между физическими лицами.

Выпуск центральным банком денежных средств в цифровой форме признается действенным средством интернационализации национальной валюты [221, с. 503]. Прежде всего, это относится к Китаю, ставшему первой крупной страной, начавшей экспериментировать с ЦВЦБ. В настоящее время насчитывается 260 млн пользователей цифрового юаня [209].

Наличие необходимых для функционирования цифрового юаня технологий открывает для Китая перспективы руководства собственной платежной системой в глобальном масштабе при одновременном сохранении контроля над потоками капитала. Контроль является необходимым условием для поддержания стабильности в экономической и финансовой сферах. Достижение технологической независимости от SWIFT существенно осложнит возможности введения в отношении Китая ограничительных мер, способных навредить его национальной экономике, со стороны США и других стран. Высоким потенциалом расширения использования цифрового юаня за пределами Китая обладают проекты в рамках концепции «Один пояс, один путь», а также расчеты внутри действующих платежных систем (Alipay, WeChat Pay).

Внедрение ЦВЦБ в рамках ЕС является более медленным процессом. Предметом озабоченности топ-чиновников ЕЦБ является способность цифрового евро выступить в качестве средства защиты своего статуса единой валюты. Кристин Лагард, председатель ЕЦБ, и Фабио Панетта, член исполнительного совета ЕЦБ, допускают возможность снижения международной роли евро. Вероятность реализации этой возможности повышается при эмиссии крупными странами за пределами ЕС ЦВЦБ, способных обращаться за рубежом [181]. При этом такие страны, как Россия, активно вовлечены в процесс реализации проектов по созданию собственных цифровых валют.

Снизить влияние доллара США способна мульти-платформа ЦВЦБ mBridge, разработанная для осуществления международных расчетов. Этот проект реализуется Народным банком Китая в сотрудничестве с Банком

Таиланда, Инновационным хабом БМР, Управлением денежного обращения Гонконга и Центральным банком Объединенных Арабских Эмиратов и имеет практические результаты. Осенью 2022 г. был успешно завершен эксперимент по использованию ЦВЦБ в реальных международных расчетах между коммерческими банками. За 6 недель 20 банков в четырех юрисдикциях провели непосредственно на платформе mBridge 164 платежные и валютные операции на сумму более 22 млн долл. США [189].

Говоря о государственных платежных системах, следует отметить широкий клиентский охват индийской UPI. Другим примером является бразильская платежная система Pix, услугами которой пользуются более 125 млн человек [209]. На сегодняшний день эти системы направлены на обслуживание внутреннего рынка, но в ближайшей перспективе возможно приобретение ими опции транзакций между странами и их становление в качестве альтернативы системе, основанной на долларе США.

Практический интерес представляет опыт Малайзии, Индонезии, Сингапура и Таиланда в построении системы транзакций друг с другом с использованием национальных денежных единиц. Резиденты Тайваня и Японии обладают возможностью проведения взаимных расчетов с применением системы QR-кодов.

Продолжается обновление блокчейна Ethereum, лежащего в основе массива приложений децентрализованных финансов. Осенью 2022 г. он перешел на более эффективный с точки зрения энергоемкости механизм формирования коллективных решений под названием «Proof-of-Stake». Были устранены недостатки в работе Ethereum в ходе обработки больших объемов данных. Это способствовало повышению его надежности как альтернативы традиционным финансам [95, с. 45-47].

Подводя итоги, следует сделать вывод о том, что МВФС стала на путь цифровой трансформации и фрагментации. Первая характеризуется появлением криптовалют как новой формы денег и созданием ЦВЦБ, а вторая – «великим разделением мировой экономической и финансовой систем» [159].

Для большинства стран мира операции с использованием ЦВЦБ являются более предпочтительными по сравнению с таковыми на основе криптовалют по причине большей простоты их регулирования, меньшей волатильности и лучшей подконтрольности [146]. В таких условиях усилить или, по крайней мере, сохранить доминирование доллара США в МВФС позволит создание цифрового доллара США. При этом наличие альтернатив, предлагаемых конкурирующими странами, будет не способно кардинально изменить ситуацию ввиду потенциально более низкой стоимости и легкости использования цифрового доллара США по сравнению с его традиционным аналогом [132]. В противном случае существует вероятность частичной (но не полной) утраты долларом США доминирующих позиций в МВФС. Это связано с активной вовлеченностью зарубежных стран в процесс разработки собственных ЦВЦБ, что наряду с другими факторами вносит весомый вклад в разделение мировой экономики на конкурирующие блоки [132]. Вероятность реализации альтернативного варианта перехода к многополярной системе, основанной на сотрудничестве между блоками, оценивается как низкая по причине напряженной геополитической ситуации [132].

1.2 Основные (базовые) противоречия функционирования современной мировой валютно-финансовой системы

Логика развития МВФС определяется характером воспроизводства и отражает трансформационные процессы как в отдельных национальных экономиках, так и в мировой экономике в целом. Это проявляется в периодическом несоответствии принципов действующей МВФС новым процессам и явлениям в мировом хозяйстве. В конечном итоге происходит кризис, который влечет за собой необходимость ее глубокого реформирования.

Профессор Финансового университета Красавина Л.Н. выделяет следующие особенности действующей МВФС:

- изменение базового принципа определения, какие денежные средства служат основой МВФС в качестве мировых;
- отказ от золота в качестве мировых денег;
- отказ от режима фиксированных валютных курсов;
- сохранение за МВФ роли основного института регулирования отношений в валютно-финансовой сфере на межгосударственном уровне [106, с. 49-50].

Следовательно, под особенностями МВФС понимаются принципы функционирования Ямайской валютно-финансовой системы.

Описывая современную МВФС, Масахиро Каваи, старший научный сотрудник Института политических исследований Министерства финансов Японии и почетный профессор Токийского университета, абстрагируется от ее институциональных аспектов и концентрируется на валютной компоненте. Он выделяет такие особенности современной МВФС, как:

- переход крупных развитых стран от режима фиксированных к режиму плавающих валютных курсов;
- переход к системе, основанной на нескольких ключевых валютах;
- продвижение интернационализации китайского юаня [178].

Необходимость выделения второй особенности автор связывает с созданием в 1999 г. одиннадцатью западноевропейскими странами общей валюты – евро. Он также подчеркивает, что несмотря на возникновение мирового финансового кризиса 2008-2009 годов в США (центре МВФС), функция доллара США как главной мировой валюты серьезно не пострадала. Третья особенность во многом связана с быстрым ростом экономического и финансового потенциала КНР, обеспечившего ей возможность противостоять валютной и финансовой гегемонии США [178]. Таким образом, мнения Масахиро Каваи и Красавиной Л.Н. относительно особенностей современной МВФС сходятся только в части изменения режима валютного курса.

Эксперты наблюдательной организации Bretton Woods Project Джесси Гриффитс, Барбара Сеннхольц и Питер Чоула выделяют следующие особенности современной МВФС:

- существование различных режимов валютного курса;
- сохранение за долларом США статуса мировой резервной валюты;
- практическое отсутствие контроля за МВФС;
- соответствие ее правил, институтов и норм определенной идеологии и экономической модели [137].

Первые две особенности концептуально соответствуют видению Масахиро Кавай, а третья особенность несколько расходится с мнением Красавиной Л.Н. Это несоответствие Джесси Гриффитс, Барбара Сеннхольц и Питер Чоула объясняют отсутствием у МВФ возможности оказывать существенное влияние на политику развитых стран. Западные эксперты подчеркивают, что сила убеждения – единственный инструмент, оставшийся в арсенале Фонда – характеризуется крайней неэффективностью. Что касается четвертой особенности, то здесь эксперты ведут речь о продвижении Всемирным банком и МВФ идей «Вашингтонского консенсуса». Основанная на нем модель взаимодействия между экономическими субъектами характеризуется верой в эффективность свободных рынков и скептицизмом по поводу способности государства улучшить рыночные результаты. Таким образом, при проведении национальной экономической политики акцент смещается в сторону либерализации экономики и сокращения вмешательства в нее (экономику) государства, в том числе посредством приватизации государственных услуг [137].

Характеризуя современное состояние МВФС, профессор Финансового университета Антропов В.В. выделяет следующие ее характерные черты:

- конвертируемость национальных валют большинства стран по счету текущих операций платежного баланса;
- рост количества стран, устанавливающих конвертируемость по счету операций с капиталом;

- дифференциация стран по режиму валютного курса;
- накапливание странами с формирующимся рынком и странами-экспортерами сырьевых товаров международных резервов в иностранной валюте;
- гегемония доллара США в МВФС и выполнение им трех основных функций денег – накопления, расчета и универсальной меры стоимости – в глобальном (мировом) масштабе;
- использование механизмов МВФ и своп-соглашений с ФРС США для предоставления ликвидности в долларах США;
- выстраивание сотрудничества в области макроэкономической политики и осуществление надзора за ДКП как на региональной (ЕС), так и на многосторонней (в рамках G20 и МВФ) основе [84, с. 10].

Данный перечень в значительной мере дополняет предложенные Красиной Л.Н., Масахиро Каваи, Джесси Гриффитсом, Барбарой Сеннхольц и Питером Чоулой.

В таблице 4 представлено сравнение особенностей современной МВФС, выделенных отечественными и зарубежными исследователями. В основу авторской систематизации заложена логика развития современной МВФС. Так, отказ от золота в качестве мировых денег обусловил необходимость изменения базового принципа определения, какие денежные средства служат основой МВФС в качестве мировых. Неспособность специальных прав заимствования (далее – СДР) выступить в данной роли может рассматриваться в качестве одной из причин сохранения за долларом США доминирующей роли в рассматриваемой системе. Образование торговых дисбалансов во многом связано с наращиванием валютных резервов странами с формирующимся рынком и странами-экспортерами сырьевых товаров. Отказ от режима фиксированных валютных курсов фактически предопределил дифференциацию стран по режиму валютного курса. Помимо этого, страны разделились по уровню конвертируемости национальных валют. Учитывая, что доллар США является не единственной резервной валютой,

обращающейся на мировом валютном рынке, представляется не вполне корректной формулировка шестой особенности МВФС, предложенной Антроповым В.В. (использование механизмов МВФ и своп-соглашений с ФРС США для предоставления ликвидности в долларах США). В данной связи предлагается изложить ее в более широком ключе как предоставление международной ликвидности через механизмы МВФ и через своп-соглашения с центральными банками ведущих развитых стран и группы стран. Обозначенные процессы развиваются при сохраняющейся роли МВФ как основного института регулирования отношений в валютно-финансовой сфере на межгосударственном уровне. Что касается решений G20, то они носят рекомендательный характер и должны быть одобрены ведущими международными организациями лишь формально [68]. Выстраивание же сотрудничества между странами по различным вопросам внутри интеграционных группировок зачастую не выходит за рамки этих группировок и имеет косвенное влияние на состояние МВФС.

Отсутствие в цепочке особенности, связанной с интернационализацией китайского юаня, объясняется необходимостью выполнения Китаем двух условий для получения своей валютой статуса мировой: обеспечение свободных международных потоков капитала, что связано с проблемой конвертируемости китайского юаня; наличие открытого, глубокого и высоколиквидного финансового рынка, инструменты которого номинированы в китайских юанях. Создание подобного рынка сопряжено со значительными временными издержками [178].

Особенность, связанную с переходом к системе, основанной на нескольких ключевых валютах (в трактовке Масахиро Каваи), предлагается исключить из анализа по причине институциональной уязвимости евро, ставшей очевидной в период европейского финансового кризиса 2010-2015 годов. Это является значимым барьером для получения европейской валютой статуса сопоставимого с долларом США в глобальном масштабе.

Таблица 4 – Сравнение особенностей современной МВФС отечественных и зарубежных авторов

Особенность МВФС	Антропов В.В.	Гриффитс Дж., Сеннхольц Б., Чоула П.	Каваи М.	Красавина Л.Н.	Кравченко Ю.Б.
Отказ от золота в качестве мировых денег	*	*	*	***	***
Изменение базового принципа определения, какие денежные средства служат основой МВФС в качестве мировых	*	*	*	***	***
Гегемония доллара США в МВФС и выполнение им трех основных функций денег в мировом масштабе	***	***	**	*	***
Накапливание странами с формирующимся рынком и странами-экспортерами сырьевых товаров международных резервов в иностранной валюте	***	*	*	*	***
Дифференциация стран по режиму валютного курса	***	***	***	***	***
Конвертируемость национальных валют большинства стран по счету текущих операций платежного баланса и рост количества стран, устанавливающих конвертируемость по счету операций с капиталом	***	*	*	*	***
Предоставление международной ликвидности через механизмы МВФ и через своп-соглашения с центральными банками ведущих развитых стран и группы стран	**	*	*	*	***
Сохранение за МВФ роли основного института регулирования отношений в валютно-финансовой сфере на межгосударственном уровне	***	**	*	***	***
Продвижение интернационализации китайского юаня	*	*	***	*	*
Переход к системе, основанной на нескольких ключевых валютах	*	*	***	*	*
Соответствие правил, институтов и норм современной МВФС определенной идеологии и экономической модели	*	***	*	*	*
* Обозначение особенности, не выделяемой исследователем. ** Обозначение особенности, не отвергаемой исследователем. *** Обозначение особенности, выделяемой исследователем.					

Источник: составлено автором по материалам [84, с. 10; 106, с. 49-50; 137; 178].

Соответствие правил, институтов и норм современной МВФС определенной идеологии и экономической модели рассматриваться не будет по причине достижения в экспертном сообществе единого мнения в дискуссиях о жизнеспособности рекомендаций «Вашингтонского консенсуса», развернувшихся в связи с проблемами в экономике африканских и латиноамериканских стран. Именно на эти страны в основном были направлены усилия международных валютно-финансовых организаций в последней четверти XX века. В начале нового тысячелетия сложилась «субкультура» умеренных противников «неолиберальной парадигмы и глобализации». Профессор международной политической экономии Правительственной школы Джона Ф. Кеннеди при Гарвардском университете Дэни Родрик, виднейший ее представитель, в одной из своих публикаций констатировал: «Уже никто не спорит о том, жив консенсус или мертв, а спорят только о том, что придет ему на смену» [196, с. 974]. Критика «Вашингтонского консенсуса» сделала знаменитым лауреата Нобелевской премии Пола Кругмана [180]. Принципы «Вашингтонского консенсуса» подверглись острой критике со стороны представителей ведущих международных валютно-финансовых организаций. В конце 1990 годов на недостатки «Вашингтонского консенсуса» указывал американский экономист-кейнсианец Джозеф Стиглиц в период работы во Всемирном банке [202, с. 1]. В 2011 г. экс-директор МВФ, профессор Парижского института политических исследований и Высшей школы коммерческих исследований Доминик Стросс-Кан признал: «До кризиса нам казалось, что мы достаточно хорошо знаем, как управлять экономическими системами. Этот «Вашингтонский консенсус» содержал ряд догматов. Простые правила для денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики гарантируют стабильность. Уменьшение регулирования и приватизация высвобождают потенциал для роста и процветания. Финансовые рынки направляют ресурсы в наиболее продуктивные сферы, действенно и самостоятельно поддерживая порядок в своей деятельности. А прилив глобализации поднимает все эти

корабли на более высокий уровень. Все это рухнуло из-за кризиса, и «Вашингтонский консенсус» остался позади» [69, с. 1].

Отказ от золота в качестве мировых денег. Демонетизация золота, окончательно завершившаяся в 1971-1976 годах и превратившая его в обычный товарный актив, в основном была обусловлена преодолением экономической обособленности и развитием интернационализации мирохозяйственных связей. В результате образовалось несоответствие количества обеспеченных золотом денежных средств реальным потребностям товарного производства. Вначале кредитные денежные средства пришли на замену золотым на внутреннем рынке, а затем и на внешнем [106, с. 50]. Тем не менее, некоторые страны продолжают наращивать свои резервы в золоте. В частности, объем «золотых» резервов, располагаемых Китаем, увеличился с 395,0 т в 2000 г. до 2010,5 т в 2022 г. [218]. Это позволило КНР выйти на шестое место в мире по объему располагаемых золотых резервов после США, Германии, Италии, Франции и России.

Особую роль золото приобретает в периоды геополитической напряженности, что обусловлено следующими причинами:

– сокращение склонности инвесторов к риску как результат опасений, что конфликты могут негативно сказаться на состоянии финансовых рынков и национальных экономик по всему миру. В результате они (инвесторы) обращаются к таким активам, как золото, традиционно воспринимающимся как надежные инвестиции;

– потенциальное снижение стоимости национальных валют в результате конфликтов и войн между странами. Это определяет интерес инвесторов к золоту как к средству хеджирования волатильности валютных курсов, поскольку этот драгоценный металл имеет внутреннюю ценность, а его стоимость не привязана ни к какой национальной валюте;

– высокая ликвидность золота, обеспечивающая его свободную покупку и продажу, в том числе в периоды кризисных потрясений. Это обуславливает привлекательность драгоценного металла для инвесторов,

которым необходимо осуществлять быстрое перемещение средств на волатильных рынках;

– возможный рост инфляции в результате геополитических конфликтов, ведущих к нарушению цепочек поставок и образованию экономической неопределенности. При этом золото часто рассматривается как средство защиты от инфляции, что делает его более привлекательным для инвесторов, обеспокоенных ростом цен на различные товары;

– необходимость обеспечения финансовой стабильности и снижения зависимости от иностранных валют, побуждающая центральные банки увеличивать свои резервы в золоте;

– оптимальность золота в качестве средства диверсификации инвестиционных портфелей. Геополитическая напряженность повышает необходимость диверсификации инвестиционных портфелей. При этом стремление инвесторов использовать золото для диверсификации своих активов и снижения портфельных рисков может расти [161].

Таким образом, складывается парадоксальная ситуация: при официальной демонетизации золота оно продолжает использоваться как международный резервный актив и платежное средство при возникновении политико-экономических коллизий [106, с. 50]. Это не позволяет закрыть дискуссию о месте и роли золота в МВФС.

Изменение базового принципа определения, какие денежные средства служат основой МВФС в качестве мировых. По итогам эволюционирования МВФС за истекший век от золотого к золотодевизному стандарту в 1976-1978 годах в ее основу легла международная единица – СДР. Однако она не смогла завоевать широкое признание в мировой валютно-финансовой системе. В 2010 г. в одном из аналитических исследований МВФ констатировал, что СДР фактически не являются валютной единицей. Фонд обосновывает это тем, что при проведении основной массы операций в СДР и при использовании инструментов, связанных с этой расчетной единицей, необходимо провести замену ее на национальные валюты, а это в свою очередь

становится препятствием в использовании СДР для целей международных расчетов. Хотя МВФС, основанная на СДР, формально отвергла принцип доминирования избранной национальной денежной единицы, котировка СДР определяется режимами и динамикой обменных курсов национальных валют, имеющих наибольший вес в корзине СДР [192, с. 20]. Помимо этого, СДР имеют ограниченный объем ассигнования по сравнению с мировыми резервными активами – всего за время существования МВФ было распределено прав на сумму 660,7 млрд СДР, что эквивалентно 943,0 млрд долл. США [165]. Для сравнения: в 2022 г. объем мировых золотовалютных резервов составил 15,0 трлн долл. США [218].

На сегодняшний день ни одна валюта не признана де-юре резервной. В 1978 г. произошла замена понятия резервной валюты в Уставе МВФ понятием свободно используемой валюты. Под этим термином «понимается валюта государства-члена, относительно которой Фонд устанавливает, что (i) она действительно широко используется для платежей по международным операциям и что (ii) она является предметом активной торговли на основных валютных рынках» [14, с. 67]. Соответствие представленным характеристикам является одним из основных условий для включения валюты в состав корзины СДР.

На период 2022-2027 годов структура корзины СДР была определена следующим образом: доллар США – 43,4%, евро – 29,3%, китайский юань – 12,3%, фунт стерлингов – 7,4%, японская иена – 7,6% [193, с. 3]. Тот факт, что наибольший удельный вес в структуре корзины СДР имеет доллар США, позволяет сделать вывод о том, что долларовый стандарт частично сохранился – изменилась лишь его форма.

Таким образом, привязка определения международной ликвидности к волатильному и спекулятивному валютному рынку не позволяет МВФ выполнять задачу по поддержанию стабильности валютных курсов, оправдывает роль доллара США как основной валюты-посредника в сделках, заключаемых на мировом валютном рынке, и создает юридическую основу

для воспроизводства в рамках МВФС неформального долларového стандарта [108, с. 20].

Гегемония доллара США в МВФС и выполнение им трех основных функций денег в мировом масштабе. Доллар США смог удержать свое лидерство несмотря на довольно значительные сдвиги в МВФС, проявившиеся в получении Японией статуса глобального кредитора в 1980 годах, в введении евро в 1999 г. и в фактическом получении китайским юанем в 2016 г. статуса резервной валюты. Определенного внимания заслуживают усилия Китая по интернационализации собственной национальной валюты.

По данным МВФ, в 2022 г. официальные валютные резервы в долларах США почти в два раза превысили валовой объем резервов, номинированных в других валютах, входящих в корзину СДР. Прочие национальные денежные единицы в значительной степени уступали в своей представленности в формировании официальных валютных резервов. Следует подчеркнуть, что накопление долларовых резервов не всегда отражает высокую степень доверия к американской валюте как к средству хеджирования рисков [158]. В частности, формирование развивающимися странами активов в долларах США обусловлено торговыми дисбалансами, ведущими к повышению стоимости их национальных валют. Этот механизм способствует повышению конкурентоспособности национальных экспортных товаров за счет снижения их стоимости.

Доллар США сохраняет за собой роль главной валюты, используемой при осуществлении расчетов в международной торговле и на рынках ценных бумаг. В этой валюте проходит около 40% международных операций, связанных с поставками товаров, что четырехкратно превышает удельный вес США в международной торговле [156, с. 3].

В долгосрочной ретроспективе удельный вес доллара США в среднечасовом обороте мирового валютного рынка практически не изменился: если в 2001 г. он составлял 89,9%, то в 2022 г. – 88,4% [127].

При этом за рассматриваемый период времени наблюдается повышение долей всех валют развивающихся стран (кроме российского рубля). Среди них китайский юань показал наибольший рост: объем торговли этой валютой повысился с 0,1 млрд долл. США в 2001 г. до 526,2 млрд долл. США в 2022 г. [127]. В результате увеличился на 7,0 процентных пунктов удельный вес национальной валюты КНР в структуре среднедневного оборота мирового валютного рынка, что сопоставимо с падением удельного веса евро на 7,4 процентных пункта [127]. Это позволило китайскому юаню стать пятой наиболее торгуемой валютой в мире, хотя еще в 2019 г. он занимал восьмое место. В 2022 г. десятку лидеров по объему торговли замкнули гонконгский доллар с долей 2,6% и сингапурский доллар с 2,4% [127].

Таким образом, изменение обменного курса доллара США, экономические циклы внутри американской экономики и ДКП ФРС США во многом определяют распределение денежных средств и потоков капитала в мировом масштабе [95, с. 41]. В условиях сохранения неизменной доли доллара США повысить сбалансированность мирового валютного рынка позволит развитие тенденции к увеличению доли валют развивающихся стран в структуре среднедневного оборота мирового валютного рынка.

Накапливание странами с формирующимся рынком и странами-экспортерами сырьевых товаров международных резервов в иностранной валюте. Резервный банк Австралии в качестве одного из важнейших факторов, определяющих динамику валютных резервов, в том числе в рассматриваемой группе стран, выделяет изменение цен на нефть. Страны-экспортеры нефти привлекают значительные потоки долларов США в виде выручки от продажи этого энергоресурса, что ведет к увеличению валютных резервов. На рисунке 2 показано, что динамика валютных резервов основных стран ОПЕК до 2016 г. в целом совпадала с изменением цен на нефть. Однако установить, насколько тесна эта взаимосвязь, представляется проблематичным по причине привязки многими нефтедобывающими странами стоимости своей национальной валюты к доллару США.

Иными словами, изменение валютных резервов может отражать не изменение цен на нефть, а проведение странами валютных интервенций с целью поддержания фиксированной стоимости национальной валюты. В еще большей степени анализ осложняется тем, что многие нефтедобывающие страны депонируют доходы от экспорта нефти в суверенные фонды благосостояния, которые обычно не учитываются при формировании статистической отчетности по валютным резервам [203].



Источник: составлено автором по материалам [147; 218].

Рисунок 2 – Международные валютные резервы стран ОПЕК, кроме Анголы, Венесуэлы, Габона, Ирана, Конго и Экваториальной Гвинеи, и спотовая стоимость нефти марки Brent в 2000-2022 годах

Анализируя тенденции последних лет, эксперты журнала The Economist отмечают, что образование положительного сальдо счета текущих операций в странах, входящих в Совет сотрудничества арабских государств Персидского залива, не ведет к росту валютных резервов их центральных банков. При незначительном объеме валютных интервенций эти резервы выглядят стабильными. Отсюда следует, что центральные банки, традиционные хранители валютных резервов, не получают избыточных доходов от внешнеэкономической деятельности. Вместо этого вырученные средства направляются национальными правительствами, суверенными фондами благосостояния и центральными банками на погашение внешних долговых обязательств, предоставление кредитов иностранным партнерам и приобретение иностранных активов [216]. При этом предоставление заемных

средств стало сопровождаться требованием к выполнению дополнительных условий. Например, Саудовская Аравия в стремлении вернуть по крайней мере часть денежных средств, предоставляемых Египту и Пакистану, потребовала от них проведения экономических реформ. Существует практика предоставления странами Персидского залива помощи в обмен на доли в государственных активах, которые охваченные войной страны выставляют на продажу [216].

Таким образом, более геополитически дальновидные нефтяные государства (Катар, ОАЭ, Саудовская Аравия) дают возможность колеблющимся странам, наподобие Турции, получать финансирование за пределами западных финансовых институтов. В результате колеблющиеся страны получают большую свободу при проведении национальной суверенной политики [216].

Дифференциация стран по режиму валютного курса. МВФ предоставляет своим государствам-членам право свободного выбора режима валютного курса. Развитые страны в основном устанавливают плавающие валютные курсы. Сложнее обстоит ситуация с развивающимися странами, которые разделились на две группы:

- восточноазиатские и латиноамериканские страны, характерной чертой которых является переход к «плавающему» курсу валют;
- КНР и страны-экспортеры нефти Ближнего Востока, установившие фиксированный обменный курс.

В частности, Бахрейн, Катар, ОАЭ, Оман и Саудовская Аравия устанавливают твердый обменный курс своих национальных валют по отношению к доллару США. Исключением является Кувейт, фиксирующий стоимость кувейтского динара к корзине валют, в структуре которой превалирует доллар США [95, с. 43].

Характерно, что переход многих стран к режиму свободного либо ограниченного «плавания» валютного курса не снизил спрос на резервные валюты как инструмент осуществления валютных интервенций [84, с. 10].

Об этом свидетельствует повышение удельного веса мировых официальных валютных резервов в глобальном ВВП с 4,5% в 1995 г. до 11,9% в 2022 г. [165]. При этом среднесуточный оборот валютного рынка в долларах США в 2022 г. составил 6,6 трлн долл. США, что в 2,9 раза больше по сравнению со среднесуточным оборотом валютного рынка в евро [127].

Право свободного выбора режима валютного курса ограничивается рядом обязательств, в том числе по избежанию государствами-членами МВФ манипулирования обменными курсами или международной валютной системой в целях предотвращения действенной стабилизации платежного баланса или для получения несправедливого преимущества в конкуренции с другими государствами-членами [14, с. 6]. Параллельно со стороны МВФ должен обеспечиваться надзор за политикой курсообразования государств-членов [14, с. 7]. В случае нарушения обозначенного обязательства в компетенцию Фонда не входит действенное реагирование на злоупотребления отдельного государства в связи с отсутствием реальных механизмов принуждения.

Таким образом, отсутствие компетенций у МВФ в части администрирования курсов национальных валют определяет невозможность разрешения разногласий в части формирования курсовой политики, что в свою очередь способствует контрпродуктивным влияниям на развитие международных экономических отношений без возможности решения конфликтов в многостороннем формате. Напряженность в отношении курсовой политики создает прецеденты снижения доверия к международным валютно-финансовым институтам, в том числе к МВФ.

Конвертируемость национальных валют большинства стран по счету текущих операций платежного баланса и рост количества стран, устанавливающих конвертируемость по счету операций с капиталом. Примером страны, чья валюта обладает частичной конвертацией, может выступить Индия. Индийская рупия является полностью конвертируемой для внешнеторговых операций и денежных переводов, но остается

неконвертируемой по счету движения капитала. Вследствие этого владение индийской рупией для осуществления крупных операций зачастую сопряжено с рисками и неудобствами [46]. Несколько сложнее выглядит ситуация с китайским юанем.

На финансовых рынках широко распространено убеждение о том, что до тех пор, пока Китай не сделает свою национальную валюту полностью конвертируемой, она не сможет конкурировать с долларом США в качестве мировой валюты. В качестве подтверждения приводится незначительный рост доли китайского юаня в международных расчетах через SWIFT после его включения в состав корзины СДР в 2016 г. [154].

Несколько иначе выглядит ситуация при рассмотрении интернационализации национальной валюты КНР в региональном аспекте. В 2022-2023 годах произошло повышение роли китайского юаня в качестве региональной в северной Евразии.

Об усилении зависимости России от национальной валюты КНР свидетельствуют следующие данные:

– с января по декабрь 2022 г. доля китайского юаня в структуре российского экспорта увеличилась с 0,4% до 15,6% [22]. В 2023 г. рост продолжился: в августе удельный вес национальной валюты КНР составил 29,3% [22];

– во всех крупных банках стали доступны депозиты в китайских юанях. По состоянию на конец августа 2023 г. на них приходилось порядка 1,5% от всех вкладов населения, или 607,0 млрд руб. [16];

– за январь-июль 2023 г. объем спот-торгов юанем на Мосбирже вырос в 6,5 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составил 18,3 трлн руб. [67]. Это соответствует 8,4% от ВВП России за 2022 г. [67]. В июле 2023 г. доля китайской валюты в объеме спот-торгов на Мосбирже была равна 43%, доллара США – 34%, а евро – 12% [67].

Описанные процессы стали следствием не только санкционных ограничений, связанных с возможностью использования Россией доллара

США и евро, но и тектонических сдвигов в географической структуре внешней торговли нашей страны. Сокращение экспортных и импортных потоков между Россией и странами Запада побудило нашу страну переориентировать торговые потоки в сторону Китая. Так, в 2022 г. доля КНР в структуре российского экспорта выросла до 30%, а импорта – до 40% [154]. Учитывая действующие и потенциальные санкционные ограничения со стороны ЕС и США, тенденцию к повышению зависимости России от Китая в сфере внешней торговли можно экстраполировать на будущее. Изложенное позволяет сделать вывод о риске «юанизации» российской финансовой системы на государственном, корпоративном и бытовом уровнях.

Таким образом, ограниченная конвертируемость китайского юаня не стала препятствием для повышения его роли в качестве региональной резервной валюты. Процессы, аналогичные тем, которые развиваются в России, могут развернуться в других странах Евразийского континента. Прежде всего это касается стран, характеризующихся растущей зависимостью от Китая в сфере внешней торговли. К таковым следует отнести Пакистан и центральноазиатские республики. Другие страны, такие как Саудовская Аравия, также проявляют интерес к российскому опыту. Несмотря на высокую зависимость от доллара США, существует вероятность их постепенного перехода к китайскому юаню. Это позволит хеджировать риски, связанные с использованием США мировой валютно-финансовой системы в качестве оружия, и станет отражением способности Китая обеспечивать своих торговых партнеров необходимыми товарами и передовыми технологиями.

Предоставление международной ликвидности через механизмы МВФ и через своп-соглашения с центральными банками ведущих развитых стран и группы стран. В 2021 г. произошло распределение СДР среди государств-членов Фонда на сумму, эквивалентную 650 млрд долл. США [35]. Несмотря на то, что средства МВФ были нацелены на помощь в глобальной борьбе против пандемии COVID-19, не все страны получили СДР в рамках глобального раунда. Ввиду того, что правительства Афганистана, Венесуэлы

и Мьянмы не признаются международным сообществом, Фонд отказал им в помощи. Примечательно, что Беларусь получила помощь в размере более 900 млн долл. США [35].

В создании международной ликвидности участвуют центральные банки пяти стран и одного объединения, а именно: Великобритании, ЕС, Канады, США, Швейцарии и Японии. Посредством своп-соглашений с ними на мировом валютном рынке появляются валюты перечисленных выше экономических субъектов. Характерной чертой этого процесса является тот факт, что формируемый за пределами национальных экономик объем находящихся в обороте денежных средств многократно превосходит финансовые возможности МВФ [109, с. 193].

Таким образом, своп-соглашения с центральными банками ведущих развитых стран и группы стран могут рассматриваться как основной инструмент предотвращения дефицита международной ликвидности в периоды финансовых потрясений. В частности, долларовые своп-линии хорошо себя зарекомендовали как инструмент стабилизации МВФС в период кризиса 2008-2009 годов, а также в период кризиса, вызванного пандемией COVID-19 [134, с. 2]. На волне современного кризиса США продолжают декларировать свою приверженность делу обеспечения мировой финансовой стабильности, в том числе посредством предоставления своп-линий финансовым ведомствам иностранных государств. В марте 2023 г. центральные банки Великобритании, ЕС, Канады, США, Швейцарии и Японии объявили о скоординированных действиях, направленных на улучшение предоставления ликвидности посредством постоянно действующих соглашений о своп-линиях в долларах США [212]. Это ставит под сомнение способность МВФ эффективно выполнять роль глобального регулятора мировой экономики.

Сохранение за МВФ роли основного института регулирования отношений в валютно-финансовой сфере на межгосударственном уровне. В настоящее время остро стоит проблема принципиальной

нереформируемости МВФ. Последняя не является фактором стабильности мирового рынка валют и существенно не влияет на движение глобального финансового капитала. Отсутствие возможностей хеджирования рисков способствует их преумножению. Прежде всего это отрицательно влияет на национальные хозяйства стран, не относящихся к категории развитых. В результате развивающиеся страны и страны с формирующимся рынком вынуждены самостоятельно принимать меры по защите своих интересов путем протекционизма в финансовой сфере. Это не способствует их полноценному участию в МВФС.

Развивающиеся страны и страны с формирующимся рынком не признаются развитыми странами как равноправные партнеры в МВФС. Наиболее убедительным доказательством этому служит их недостаточная представленность в МВФ. Так, на пять стран группы БРИКС приходится 14,8% общей суммы квот, в то время как только на США приходится 17,4% [162].

От квоты страны в организации зависит число голосов. Соразмерно квоте наибольшим количеством голосов обладают США – 16,5% [162]. Это дает им право наложить вето на наиболее важные решения (требующие большинства в 85% от общего количества голосов), в том числе по таким вопросам, как изменение квот государств-членов, количества исполнительных директоров, метода и принципа оценки стоимости единицы СДР.

Общее число голосов стран БРИКС составляет 14,2% от общего количества [162]. Это означает, что для блокировки решения, нежелательного для стран БРИКС, по наиболее важным вопросам необходимо найти интересантов с совокупной долей голосов более 0,8%. Реализация данной стратегии не всегда реальна, поскольку она зачастую противоречит национальным интересам стран-участниц объединения.

Приведенные сведения ставят под сомнение независимость МВФ при принятии решений. По мнению Генерального секретаря ООН Антониу Гутерриша, действующая МВФС является «морально коррумпированной».

Он аргументирует это тем, что действующая система была задумана группой богатых стран, и, естественно, в основном приносит пользу богатым странам [207].

Проведенный анализ позволил составить таблицу 5, демонстрирующую противоречия особенностей современной МВФС логике построения эффективной с точки зрения саморегулирования системы.

Таблица 5 – Противоречия особенностей современной МВФС логике построения эффективной с точки зрения саморегулирования системы

Особенность современной МВФС	Противоречие логике построения эффективной с точки зрения саморегулирования системы
Отказ от золота в качестве мировых денег	Использование золота как международный резервный актив и платежное средство при возникновении политико-экономических коллизий
Изменение базового принципа определения, какие денежные средства служат основой МВФС в качестве мировых	Привязка определения международной ликвидности к волатильному и спекулятивному валютному рынку
	Воспроизводство в рамках МВФС неформального долларového стандарта
Гегемония доллара США в МВФС и выполнение им трех основных функций денег в мировом масштабе	Влияние изменения обменного курса доллара США, экономических циклов внутри американской экономики и ДКП ФРС США на распределение денежных средств и потоков капитала в мировом масштабе
Накапливание странами с формирующимся рынком и странами-экспортерами сырьевых товаров международных резервов в иностранной валюте	Возможность получения финансирования за пределами западных финансовых институтов
Дифференциация стран по режиму валютного курса	Невозможность разрешения разногласий в части формирования курсовой политики
Конвертируемость национальных валют большинства стран по счету текущих операций платежного баланса и рост количества стран, устанавливающих конвертируемость по счету операций с капиталом	Невозможность национальных валют крупнейших развивающихся стран конкурировать с долларом США в качестве мировых валют по причине их ограниченной конвертируемости
Предоставление международной ликвидности через механизмы МВФ и через своп-соглашения с центральными банками ведущих развитых стран и группы стран	Переход роли основного инструмента предотвращения дефицита международной ликвидности в периоды финансовых потрясений к своп-соглашениям с центральными банками ведущих развитых стран и группы стран
Сохранение за МВФ роли основного института регулирования отношений в валютно-финансовой сфере на межгосударственном уровне	Отсутствие у МВФ инструментария раннего предупреждения рисков
	Отсутствие независимости МВФ при принятии решений

Источник: составлено автором.

Представленные данные позволяют сделать два основных вывода. Первый – при формальном реформировании Ямайская валютно-финансовая система сохранила преемственную связь с Бреттон-Вудской валютно-финансовой системой. Несмотря на официальную демонетизацию,

золото продолжает использоваться в качестве международного резервного актива и платежного средства при возникновении политико-экономических коллизий. При этом переход к стандарту СДР носил формальный характер и в неявном виде сохранил стандарт доллара США. Второй – современная МВФС полна внутренних противоречий. Это связано с принципиальной неререформируемостью МВФ и его неспособностью выполнять роль глобального регулятора мировой экономики. В результате прерогатива в решении вопросов, связанных с обеспечением стабильности, стала переходить к национальным и региональным субъектам мировых хозяйственных связей. Ситуация осложняется несовпадением, а зачастую и столкновением, интересов этих субъектов, что дестабилизирует развитие мировых экономических и валютно-финансовых отношений.

1.3 Анализ факторов трансформации мировой валютно-финансовой системы

На современном этапе внутри МВФС идут глубокие трансформационные процессы. Преимущественно они развиваются под воздействием финансовых, технологических и геоэкономических факторов. К первым относятся финансиализация мирового хозяйства, наличие в нем глобальных дисбалансов, финансовая неустойчивость развивающихся стран и олигополия кредитных рейтинговых агентств. Ко вторым – цифровизация мировой экономики и финансов. К третьим – глокализация и переход к модели финансового регионализма. Рассмотрим каждый фактор более подробно.

Финансовые факторы. Жесткие принципы, функционирования Бреттон-Вудской валютно-финансовой системы, ограничивали для финансового капитала возможность реализоваться вне пределов национальных экономик. Ситуация кардинально изменилась с отменой основополагающих принципов одноименной системы и с эволюцией транснационализации производства, которые в совокупности сформировали

обязательные организационные и законодательные условия для выхода капитала за национальные границы.

Ограниченные стоимостные объемы международной торговли запустили механизм трансформации реальных активов в активы финансовые, то есть началась финансовализация мирового хозяйства. В этот процесс были вовлечены прежде всего сырьевые товары, торгующиеся на сегодняшний день в виде биржевых контрактов. В результате утраты связи между торгами на товарной бирже и поставкой реального товара они (торги) приобрели спекулятивный характер. Об этом свидетельствует тот факт, что подавляющее число сделок (98-99%) заканчивается лишь выплатой разницы в ценах [3, с. 22]. Вследствие того, что конъюнктура финансовых рынков преимущественно определяется объемом денежного предложения, стоимостью кредитов и процентными ставками, базовое соотношение спроса и предложения приобрело вторичный характер в сравнении с денежным предложением.

Кардинальные изменения структуры и принципов международной торговли привели к росту приоритета на биржах деривативов. Эти изменения внесли в биржевую деятельность свои правила и были сопряжены со свойственными им рисками. Финансовые корпорации, не связанные с производственным процессом и конечным потреблением товаров, могут оказывать на них непосредственное влияние.

С финансовализацией глобальной экономики связано зарождение дуализма в финансовой сфере, представляющего собой феномен разделения мировых финансов на реальные и виртуальные (спекулятивные).

Образование финансового дуализма обусловлено тремя основными причинами:

– определение объема денежной массы перестало быть исключительной прерогативой государства;

– субъекты финансового рынка научились извлекать прибыль из изменения цен;

– произошел отрыв операций с финансовым капиталом от операций на фондовом рынке [109, с. 192].

Следствием финансового дуализма стала блокировка фундаментального закона стоимости. Произошло насыщение национальных хозяйств спекулятивным капиталом, что привело к повышенной уязвимости к внешним вызовам суверенных финансовых систем и к нарушению процессов производства [2, с. 407].

Одним из способов оценки масштабов финансиализации является сравнение показателей мировой стоимости торгуемых акций и среднесуточного оборота мирового рынка процентных деривативов [109, с. 193]. В 2019 г. первый показатель составил 61,1 трлн долл. США, а второй – 6,4 трлн долл. США [127; 208]. Другим показателем является среднесуточный оборот мирового валютного рынка, который в 2022 г. составил 7,5 трлн долл. США [127]. Данная величина несопоставимо велика по сравнению с годовым объемом мирового ВВП в 100,2 трлн долл. США в 2022 г. [165]. Результатом наполнения мирового хозяйства финансовым капиталом стало создание банковскими и небанковскими структурами основного массива международных ликвидных средств в офшорном сегменте МВФС [109, с. 193].

Специфическая конфигурация международных расчетов, состоящая из ядра и периферии, привела к возникновению проблемы глобальных дисбалансов. В рамках данной конструкции идет процесс преобразования экспортной выручки периферии, размещенной в активах и номинированной в валютах стран ядра, в финансовый капитал с последующим его возвратом в периферийные страны в виде заемных денежных средств и инвестиционных вложений. При этом активы ядра характеризуются низкой доходностью, а долговые обязательства периферии – высокой. В данной связи профессор Кузнецов А.В. отмечает: «Дифференциал процентных ставок, образующийся вследствие такого неэквивалентного обмена, служит причиной образования отрицательного баланса инвестиционных доходов в странах периферии.

Во время кризисов наблюдается резкий отток капиталов из волатильных активов периферии в высоколиквидные активы ядра МВФС» [109, с. 193]. Необходимость формирования резервов продиктована потребностью в обеспечении обязательств по внешнему долгу, а также в проведении политики, направленной на стабилизацию курсов национальных валют. В странах, относящихся к категории периферийных, происходит вынужденное накопление профицитов платежного баланса, а в странах ядра – дефицитов.

Действующая конфигурация МВФС, в основе которой лежит оборот доллара США, приводит к прогрессированию глобальных дисбалансов. Последние негативно сказываются на устойчивости МВФС и способствуют усилению ее дисфункциональности. Ответственность за образование глобальных дисбалансов является обоюдной. Центральную роль в поддержании функционирования модели отношений между странами центра и периферии играет МВФ. Посредством системы официальных валютных резервов Фонд поддерживает формирование периферийными странами международных активов, номинированных в валютах стран ядра при преобладающей доле доллара США [109, с. 193].

Мультипликации глобальных дисбалансов способствует абсолютное и относительное повышение присутствия капитала многонациональных предприятий (далее – МНП) практически во всех областях развития мировых хозяйственных связей [92, с. 109].

Примечание – В 2015 г. ЮНКТАД заменил термин «транснациональная корпорация» (Transnational Corporation – TNC) на «многонациональное предприятие» (Multinational Enterprise – MNE). Хотя термины синонимичны здесь и далее предпочтение будет отдаваться последнему.

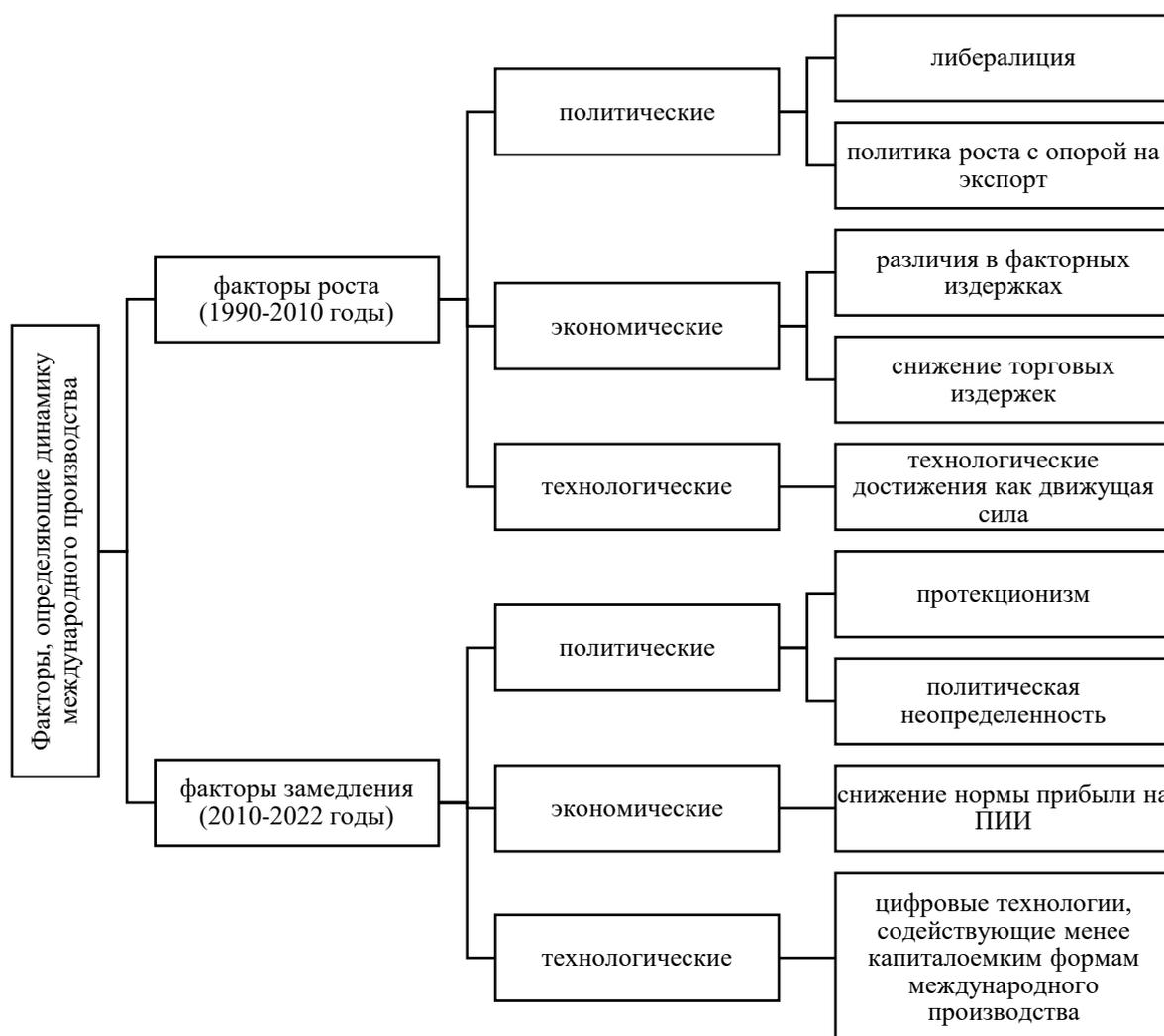
Как показано на рисунке 3, совокупная величина активов находящихся за рубежом филиалов МНП в период 1990-2020 годов выросла в 21,3 раза, их добавленная стоимость (продукция) – в 6,0 раза, а занятость в них – в 3,9 раза. В 2016 г. экспорт зарубежных филиалов МНП увеличился в 4,7 раза по сравнению с 1990 г. и составил 6,8 трлн долл. США [173, с. 26].



Источник: составлено автором по материалам [172, с. 50].
Рисунок 3 – Показатели динамики международного производства

В 2020 г. добавленная стоимость зарубежных филиалов МНП была равна 7,6% мирового ВВП, а в 1990 г. этот показатель составлял 4,7% [172, с. 50]. На протяжении всего периода 1990-2016 годов доля экспорта зарубежных филиалов МНП в мировом экспорте товаров и услуг превышала 30% [173, с. 26]. После 2017 г. ЮНКТАД перестал публиковать в своих отчетах данные о поставках зарубежных филиалов МНП на внешние рынки. Ввиду того, что торговый обмен в рамках глобальных цепочек создания стоимости (далее – ГЦСС) управляется МНП и определяет динамику и характер международного торгового бизнеса, описанный выше тренд может быть распространен на перспективу [97, с. 112].

На рисунке 4 наглядно продемонстрировано, что политические, экономические и технологические факторы, поддерживающие рост международного производства в 1990-2010 годах, после кризиса 2008-2009 годов стали действовать в обратном направлении. Дали знать о себе протекционистские настроения, вернулась политическая неопределенность, произошло снижение нормы прибыли на прямые иностранные инвестиции (далее – ПИИ), стало принимать менее капиталоемкие формы международное производство как результат развития цифровых технологий [97, с. 111-112].



Источник: составлено автором.

Рисунок 4 – Факторы, определяющие динамику международного производства

Под воздействием обозначенных выше факторов динамика основных показателей международного производства замедлилась. Среднегодовой темп прироста объема продаж зарубежных филиалов МНП снизился с 5,2% в 1990 годах и 12,4% в 2000-2007 годах до 1,8% в 2008-2019 годах [166, с. 124]. В аналогичные периоды времени их добавленная стоимость росла с темпами 8,7%, 10,4% и 2,0%, совокупные активы – с темпами 13,9%, 18,4% и 4,5%, а численность персонала – с темпами 5,8%, 3,8% и 3,2% [166, с. 124]. Обращает на себя внимание, что несмотря на замедление, темпы прироста активов всегда были выше темпов прироста объема продаж, добавленной стоимости и численности персонала зарубежных филиалов МНП.

На современном этапе МНП рассматриваются как прямые конкуренты отдельным государствам и целым интеграционным объединениям с участием

этих государств за доступ к глобальным ресурсам [109, с. 194]. Так, капитализация каждой из трех крупнейших МНП – Alphabet (Google), Amazon и NVIDIA – сопоставима по масштабам с размерами национальных экономик стран, относящихся к третьему эшелону (чей ВВП находится в пределах от 1 до 2 трлн долл. США), а капитализация Apple, Microsoft и Saudi Aramco соответствует размерам национальных экономик стран, входящих во второй эшелон (чей ВВП находится в пределах от 2 до 10 трлн долл. США) [139]. Объем средств, принадлежащих ряду транснациональных банковских учреждений (в том числе Китайскому строительному банку, Промышленному и коммерческому банку Китая и Сельскохозяйственному банку Китая), не только близок к объему ВВП стран, относящихся ко второму эшелону, но и иногда превосходит коллективно производимый продукт в рамках региональных блоков [139].

Применительно к государственным образованиям расширение присутствия транснационального капитала представляет собой существенную угрозу национальному суверенитету ввиду повсеместного вытеснения государства как основного хозяйствующего субъекта. На смену межгосударственным отношениям стали приходить отношения межкорпоративные, а корпорации получили возможность судить государство [117, с. 6].

На сегодняшний день имеются опасения по поводу возникновения серии суверенных дефолтов. В 2022 г. задолженность развивающихся стран достигла рекордной величины, что в еще большей степени усилило эти опасения. В конце декабря 2022 г. совокупный долг государства, домашних хозяйств, корпоративного и финансового секторов 30 крупных стран с низким и более высоким уровнем дохода повысился до 98 трлн долл. США [217]. При этом только государственные долги достигли почти 65% ВВП [217]. Среди стран, наиболее подверженных риску дефолта, следует выделить Египет и Пакистан. Обе страны в январе 2023 г. девальвировали свои национальные валюты по отношению к доллару США, в том числе с целью

разблокировать экстренное финансирование от МВФ. Ранее в 2020 г. дефолт по внешнему долгу объявила Замбия, а в 2022 г. эта участь постигла Гану и Шри-Ланку. В этих странах отношение расходов на обслуживание долга к доходам государства выросло до «исключительно» высокого уровня. Главной причиной повышения долговой нагрузки стало падение стоимости их валют по отношению к доллару США.

Ревальвация доллара США явилась, по сути, глобальным трендом. В связи с тем, что основная масса долговых обязательств номинирована в этой валюте, значительно увеличились затраты на их исполнение. Тем не менее в развитых странах общий долг сократился почти на 6 трлн долл. США до уровня чуть менее 201 трлн долл. США [217]. В результате долговая нагрузка всех стран мира сократилась с 303 трлн долл. США в 2021 г. до менее чем 300 трлн долл. США в 2022 г. [217].

Рост стоимости доллара США негативно сказался на обслуживании долговых обязательств в глобальном масштабе и вынудил инвесторов отказаться от акций и облигаций развивающихся стран. Эта тенденция возобновилась в октябре 2022 г. после ослабления доллара США. Однако последние данные по экономике США свидетельствуют о том, что инфляция и процентные ставки могут оставаться на более высоком уровне дольше, чем ожидалось ранее и привести к новому витку укрепления доллара США. Несмотря на падение стоимости доллара США, по историческим меркам он остается сильным, что может вызвать экономические трудности в ряде стран.

В данном контексте необходимо затронуть проблему наличия недостаточных финансовых ресурсов, имеющихся в распоряжении МВФ. На сегодняшний день общий объем ресурсов МВФ составляет порядка 977 млрд СДР [165]. Это позволяет ему предоставлять кредиты на сумму около 713 млрд СДР, что эквивалентно 1 трлн долл. США [165]. Таким образом, объем глобального долга в 300 раз превышает располагаемые ресурсы МВФ (300 трлн долл. США относительно 1 трлн долл. США) [165; 217]. В случае угрозы долгового кризиса МВФ не

способен выделить минимально необходимый объем денежных средств, эффективно решающих проблему коррекции и последующего поддержания мировых финансов в стабильном состоянии.

Свободное трансграничное перемещение капитала способствовало превращению глобального финансового рынка в главный источник ликвидных денежных средств. Правила и стандарты доступа к этому рынку устанавливаются неподконтрольными официальным финансовым организациям кредитные рейтинговые агентства. При этом только три агентства – S&P, Moody's и Fitch – контролируют 95% мирового рынка кредитных рейтингов [109, с. 198].

Необходимо отметить весомую субъективную составляющую их рейтингов. Город Нью-Йорк является местом расположения центральных офисов перечисленных выше агентств (Fitch, кроме того, имеет офис в Лондоне) и де-факто находятся под контролем крупнейших инвестиционных холдингов. Под давлением американского правительства они на регулярной основе производят манипуляции, позволяющие присвоить США более высокую рейтинговую оценку, не соответствующую макроэкономическим индикаторам и политическим процессам [109, с. 199].

Указанное выше является причиной формирования разницы между доходностью ценных бумаг, выпущенных в США, по сравнению с аналогичными активами, эмитированными в прочих странах. Особо это касается развивающихся стран. В результате США, будучи крупнейшим в мире должником, каждый год получают порядка 200 млрд долл. США прибыли в виде чистого дохода от инвестиций [109, с. 199]. Формирование этого дохода происходит как следствие ухудшения экономического положения развивающихся стран. Профессор Кузнецов А.В. указывает на использование США рейтинговых агентств «в качестве «мягкой силы» для поддержания мировой гегемонии США и статуса доллара как ключевой резервной валюты» [109, с. 199]. На идеологическую ангажированность и конфликт интересов обращает внимание также профессор Финансового

университета Балюк И.А. [85, с. 54]. Тем не менее он считает крайне проблематичным найти достойную замену признанным лидерам в рассматриваемой сфере [85, с. 60].

Предвзятость и субъективный характер тройки ведущих рейтинговых агентств может иметь негативные последствия для привлечения инвестиций в страну и оказать отрицательное влияние на возможность расширения степени использования национальных валют, эмитентами которых являются развивающиеся страны, на региональном уровне. В качестве решения этой проблемы профессор Кузнецов А.В. предлагает «поощрять развитие национальных рейтинговых агентств, в том числе путем стимулирования конкуренции между местными рейтинговыми агентствами и Большой тройкой» [109, с. 200].

Технологические факторы. Под влиянием пандемии COVID-19 усилился тренд на глобальную цифровизацию мирового хозяйства [93, с. 277]. Данный процесс в экономических кругах оценивается крайне неоднозначно. Среди преимуществ цифровых трансформаций выделяют оптимизацию бизнес-моделей деятельности предпринимательских структур, а среди недостатков – перераспределение ценности предпринимательской деятельности [110, с. 30].

Появление и развитие цифровых технологий не обошли стороной финансовый рынок. Более того, в последние годы наблюдается существенное увеличение инвестиций в передовые финансовые технологии, а количество инновационных решений растет экспоненциальными темпами [6, с. 8].

Цифровизация привела к появлению, а финансиализация – к распространению цифровых денежных средств, создаваемых с помощью децентрализованных технологий и не подпадающих под госрегулирование. Это поставило перед национальными центральными банками задачу по разработке и последующей эмиссии суверенных цифровых средств обмена, позволяющих регуляторам удерживать контроль над денежным пространством. Согласно опросу центральных банков, проведенному БМР,

к 2030 г. в обращении по всему миру может появиться 15 розничных и 9 оптовых ЦВЦБ [179, с. 1]. Сторонники введения цифровых валют центральных банков рассматривают их как инструмент, позволяющий облегчить предоставление банковских услуг клиентам, не имеющим к этим услугам свободного доступа, повысить эффективность платежей и снизить трансакционные издержки. Противники, напротив, предупреждают о проблемах с конфиденциальностью и о рисках для безопасности, связанных с кибератаками [197].

Крипторынок имеет небольшой удельный вес в мировой финансовой системе. По данным ЕЦБ, стоимость всех криптоактивов составляет менее 1% от стоимости мировых финансовых активов [186]. Однако тот факт, что рынок субстандартного кредитования имел до кризиса 2008-2009 годов меньший удельный вес, ставит на повестку дня вопрос о потенциальных угрозах со стороны криптоэкосистемы для финансовой стабильности [143].

Развитие и расширение криптовселенной означает увеличение ее удельного веса в общем объеме мировых финансовых транзакций и в мировых финансовых активах. Кроме того, может повыситься степень ее взаимосвязи с традиционной финансовой системой как результат работы экономических субъектов на обоих рынках и разработки ими межрыночных финансовых продуктов. Потенциальный рост уровня взаимодействия повышает вероятность того, что при возникновении на крипторынках эпизодов сильной девальвации благосостояние отдельных инвесторов снизится, а МВФС столкнется с негативными последствиями. Помимо этого, снижение рыночных настроений на крипторынках может распространиться на рынки финансовые. Таким образом, крипторынок становится дополнительным фактором, требующим внимания финансовых властей и учета при оценке финансовой стабильности.

Данное положение подтверждается первым в истории совместным заявлением, сделанным в январе 2023 г. Управлением контролера денежного обращения, Федеральной корпорацией по страхованию депозитов и

Федеральной резервной системой США, о рисках, связанных с рынком криптовалют. Контрольные органы призвали финансовые институты остерегаться потенциального мошенничества, правовой неопределенности и вводящей в заблуждение информации, предоставляемой компаниями, работающими с цифровыми активами. Внимание банков было привлечено к «рискам заражения» со стороны рассматриваемого сектора. Американские ведомства заявили, что продолжают тщательно следить за криптовалютной деятельностью банковских организаций. Регулирующие органы также отметили, что выпуск либо хранение крипто-токенов, хранящихся в общедоступных децентрализованных системах, с высокой степенью вероятности несовместимо с безопасной и устойчивой банковской деятельностью. В связи с этим банковским учреждениям было рекомендовано предпринять меры по избежанию распространения проблем, возникающих на рынке цифровых активов, на остальную финансовую систему [176].

Заявление со стороны контрольных ведомств США было сделано через два месяца после того, как крах торговой платформы FTX – второй в мире криптовалютной биржи по величине после Binance – вызвал шоковую волну в сфере криптоиндустрии. Это событие стало наглядным свидетельством высокой волатильности и крайней степени уязвимости сектора криптоактивов.

Несмотря на широкую критику криптовалют, существует практика их признания в качестве законного платежного средства. В 2021 г. первой страной, наделившей биткойн соответствующим статусом, стал Сальвадор. Также в начале 2023 г. в этой стране был одобрен закон, регулирующий выпуск других цифровых активов как государственными, так и частными структурами. Несмотря на то, что главным образом закон направлен на привлечение национальных и иностранных инвесторов, новые финансовые возможности создаются не только для государства, но и для физических и юридических лиц. Отдельно оговаривается, что положения закона не применимы к цифровым валютам, эмитируемым центральными банками третьих стран, независимо от их формы (фиатные денежные средства либо

криптовалюты). Закон также не применим к цифровым активам, наделенным статусом законного платежного средства (биткойн), к экосистеме видеоигр и к несменяемым токенам. К последним относятся токены, каждый экземпляр которых обладает свойством уникальности и не может быть заменен либо замещен альтернативным токеном. Ранее в ноябре 2021 г. руководство объявило о строительстве Биткойн-сити в восточном регионе Ла-Унион, который будет потреблять для целей майнинга геотермальную энергию находящегося в данной местности вулкана [145].

Сальвадор проводит политику, направленную на расширение использования биткойна на внешних рынках. В частности, он планирует открыть биткойн-посольство в Техасе с целью расширения торгово-экономического сотрудничества с США. В октябре 2022 г. было достигнуто соглашение между Сальвадором и швейцарским городом Лугано об открытии аналогичного ведомства [141].

В апреле 2022 г. появилась информация о том, что Центральноафриканская Республика (далее – ЦАР) приняла биткойн в качестве официальной валюты, став первой сделавшей это страной в Африке. Несмотря на богатые запасы алмазов и золота, ЦАР относится к категории одной из беднейших стран в мире. Ее руководство считает, что предпринятая мера является решительным шагом на пути к открытию новых возможностей для страны.

Правительства африканских стран придерживаются разных подходов к регулированию криптовалют и блокчейн-технологий. Так, Центральный банк Нигерии, прежде чем выпустить собственную цифровую валюту e-Naira, запретил местным банкам работать с криптовалютой. Южноафриканские регуляторы изучают возможности регулирования криптовалют и других блокчейн-технологий, а Центральный банк Танзании проводит работу по подготовке к их запуску [136].

Цифровизация мирового хозяйства ведет к качественным изменениям национальных платежных систем. Вызванная появлением глобальной сети

Интернет и современных средств коммуникации, она сделала возможным проведение практически мгновенных удаленных платежей и снизила препятствия на пути движения денежных потоков. Это не только облегчает дистанционную торговлю, но и оставляет четкий проверяемый след от сделки. В перспективе цифровые формы платежей могут стать основой для предоставления более широкого спектра финансовых услуг, что имеет особое значение для бедных стран с относительно менее развитыми финансовыми системами [99, с. 23].

Возникновение платформ цифровых платежей может привести к появлению новых лидеров в мировой платежной системе и формированию платежных блоков. Неизбежным следствием этого станет фрагментация международной платежной системы. Развитию данных процессов способствуют структурные и геополитические факторы.

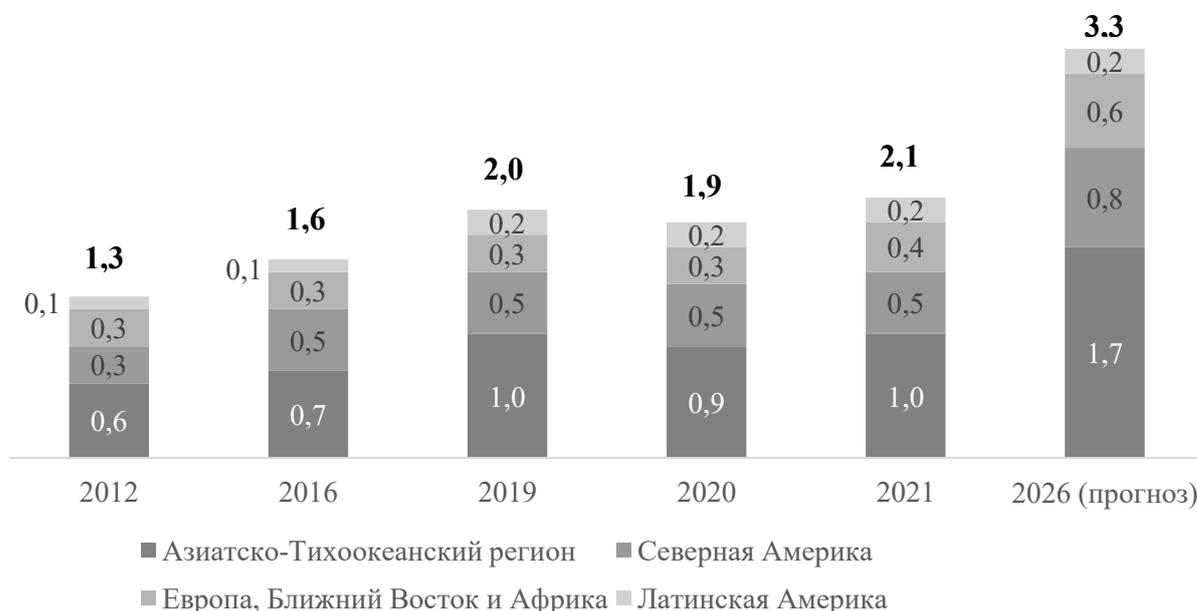
В первом случае речь идет о снижении частными поставщиками услуг цифровых денег стоимости трансграничных платежей, которые зачастую могут осуществляться в пределах закрытой сети пользователей. Отдельного внимания заслуживает рост популярности альтернативных банковским платежных систем, который оказывает прямое влияние на состояние банковского сектора [118, с. 254].

Во втором случае речь идет о стремлении отдельных стран создать параллельные разъединенные платежные системы с целью смягчения риска возможных экономических санкций.

Дополнительным стимулом может стать высокодоходный характер деятельности, осуществляемой в рамках мировой платежной системы. В 2021 г. объем вырученных в ней средств составил примерно 2,1 трлн долл. США, согласно рисунку 5. Ожидается, что к концу 2026 г. данная величина вырастет до 3,3 трлн долл. США.

Мировая денежная система может быть определена как совокупность механизмов и институциональных организаций разных стран, обеспечивающих движение денежных средств. В ее структуре следует

выделить два основных элемента: денежные средства и платежные системы. Строго регламентированного перечня функций, выполняемых денежной системой, не установлено. Очевидно, что перед ней стоит ряд задач.



Источник: составлено автором по материалам [208, с. 5].
Рисунок 5 – Объем вырученных в мировой платежной системе средств в 2012-2026 годах, в триллионах долларов США

Безопасность и стабильность системы должны обеспечиваться тремя основными функциями, выполняемыми денежными средствами: средства накопления, средства расчета и меры стоимости. Опорой денежной системы должны служить государственные либо частные организации подотчетные в рамках своих полномочий ответственным государственным ведомствам или уполномоченным частным организациям. Посредством обеспечения быстрых и надежных платежей денежная система должна быть эффективной в процессе поддержки и проведения большого числа экономических операций по минимальной стоимости. Финансовая инклюзивность должна достигаться посредством предоставления широкого доступа к базовому пакету платежных услуг по доступным ценам. Система также должна обеспечивать защиту конфиденциальной информации и в полном объеме предоставлять пользователям возможность осуществления контроля касающейся их финансовой информации. Честность системы должна быть юридически защищена от разного рода криминальных вмешательств.

Денежная система в своем развитии должна гармонично сочетаться со структурными изменениями, имеющими место в социально-экономической жизни общества. Средства решения поставленных задач должны совершенствоваться вместе с технологиями, лежащими в основе формирования денежной системы. Таким образом, денежная система должна иметь свойство адаптивности к изменяющимся потребностям социума и технологическим инновациям, а также поощрять конкуренцию и общественный прогресс. Для обеспечения более высокого качества обслуживания взаимосвязанного мира денежная система должна обладать свойствами открытости, совместимости и гибкости как внутри страны, так и за ее пределами. Подобно тому, как экономические операции выходят за рамки национальных границ, денежная система должна обслуживать целостную сеть взаимосвязанных субъектов, а не разрозненные островки активности.

Согласно таблице 6, современная денежная система приблизилась к выполнению поставленных задач, но определенную работу еще предстоит провести. Современные платежные системы зачастую характеризуются громоздкостью и высокой стоимостью их использования, что обусловлено низким уровнем либо отсутствием конкуренции на соответствующем рынке. Особенно высокой стоимостью, низкой прозрачностью и медленной скоростью характеризуются трансграничные платежи. Это является следствием привлечения для целей проведения расчетов между странами одного или нескольких банков-корреспондентов, использующих бухгалтерские книги, построенные на основе различных технологий. Помимо этого, значительная часть взрослого населения, особенно в странах третьего мира, не имеет доступа к цифровым способам оплаты. Однако взаимосвязанный мир с постоянно растущей цифровой экономикой требует выстраивания денежной системы, позволяющей каждому совершать операции внутри страны и по всему миру безопасным, надежным и эффективным способом. Удовлетворение меняющихся требований, которые предъявляет

общество к денежной системе, требует прогресса в области технологий и налаживания институциональных механизмов.

Таблица 6 – Соответствие задач, решаемых денежной системой, свойствам действующей денежной системы, современной криптовалютной и будущей денежной системы

Задача, решаемая денежной системой	Действующая денежная система	Современная криптовалютная	Будущая денежная система (прогноз)
1	2	3	4
Безопасность и стабильность – деньги выполняют основные функции: накопления, расчета и меры стоимости	Государственные валюты могут обеспечить ценовую стабильность, а государственный контроль позволил создать безопасную и надежную платежную систему (***)	Криптовалюты выполняют основные функции денег неполностью. Для обеспечения их стабильности требуется использование стейблкоинов (*)	Инновации, основанные на доверии к центральному банку, включают безопасную платежную систему и стабильные суверенные валюты (***)
Подотчетность – государственное регулирование гарантирует подотчетность системообразующих структур для клиентов	Контроль, надзор и регулирование хеджируют риски, способствует конкуренции и защите клиентов, но регламентированные полномочия требуют периодического пересмотра в целях соответствия протекающим изменениям (**)	Криптовалюта и децентрализованные финансы формируют финансовую систему параллельную традиционной, не подпадающую под действие системы государственного регулирования и скрытую от общественного наблюдения (*)	Четкое регулирование, гарантирующее подотчетность, балансирует преимущества и риски, а также поддерживает инновации и поощряет эффективность (***)
Эффективность – система обеспечивает низкую стоимость, быстрые платежи и высокую пропускную способность	Внутренние платежи зачастую имеют высокую стоимость, а финансовые институты взимают комиссию (**)	Высокие загруженность и комиссии повышают стоимость операций и создают условия для спекуляций (*)	Новые платежные системы могут значительно снизить платежные издержки и комиссии, поддерживая экономическую активность (***)
Инклюзивность – система предоставляет всеобщий доступ к основным услугам по доступным ценам	Некоторые слои населения не имеют доступа к операционным счетам и цифровым платежным инструментам (**)	Криптовалюта и децентрализованные финансы не внесли весомого вклада в расширение доступа к финансовым услугам (**)	Новые поставщики услуг и интерфейсы могут устранить барьеры на пути достижения инклюзивности и лучше обслуживать небанковских клиентов (***)
Пользовательский контроль над информацией – менеджмент гарантирует закрытость персональных данных и пользовательский контроль над ними	Пользователи делегируют посредническим структурам функцию обеспечения сохранности данных при частичной утрате контроля над ними (**)	Операции являются открытыми в анонимном блокчейне (**)	Новые структуры данных могут гарантировать закрытость персональных данных и предоставить полный контроль над ними (***)

Продолжение таблицы 6

1	2	3	4
Честность – в рамках системы гарантируется защитой от криминальных вмешательств	Платежные системы подвергаются жесткому регулированию, но незаконная деятельность, связанная с мошенничеством с наличными денежными средствами и счетами, сохраняется (**)	Псевдоанонимность подвержена возможности криминального вмешательства, в связи с чем необходимо проведение мероприятий по идентификации (*)	Новые технологии могут более эффективно противодействовать криминальным вмешательствам и модернизировать системы безопасности (***)
Адаптивность – система соответствует изменяющимся потребностям социума и технологическим инновациям, а также поощряет конкуренцию и общественный прогресс	Платежные системы адаптируются к современным требованиям, но не всегда соответствуют уровню технологического развития (**)	Программируемость, компонуемость и токенизация делают возможным формирование новых функций (***)	Программируемость, компонуемость и токенизация могут быть предложены в рамках ЦВЦБ или токенизированных активов (***)
Открытость – система гарантирует возможность беспрепятственного трансграничного использования	Несмотря на достигнутый прогресс, международные платежи по-прежнему имеют высокую стоимость, осуществляются медленно и являются непрозрачными (**)	Децентрализованные финансы по своей природе не имеют границ и позволяют осуществлять международные транзакции без надлежащего надзора (***)	Соглашения о нескольких ЦВЦБ и другие реформы означают более дешевые, быстрые и безопасные международные транзакции (***)
* Обозначение свойства, не соответствующего задаче. ** Обозначение свойства, соответствующего задаче не в полной мере. *** Обозначение свойства, полностью соответствующего задаче.			

Источник: составлено автором.

Геоэкономические факторы. Закономерной реакцией рыночных субъектов на кризис глобализации, вызванный дисфункциональностью доллароцентричной мировой валютно-финансовой системы с точки зрения реализации мировых сбереженных ресурсов на нужды промышленного либо сельскохозяйственного производства; осуществления справедливого кредитования стран, стоящих на разных ступенях развития (развитых и быстро развивающихся); а также регулирования трансграничного перемещения капитала в целях обеспечения инклюзивного, сбалансированного и устойчивого роста, является глокализация [109, с. 192]. Под этим термином понимается формирование тенденций к унификации и интеграции на локальном (местном) уровне [100, с. 35]. Сравнивая значение глокализации

для развития мирового хозяйства со значением глобализации, профессор Московского педагогического государственного университета Авдокушин Е.Ф. приходит к выводу о том, что в отличие от глобализации, сжимающей, стандартизирующей и унифицирующей мировое хозяйство, глокализация делает его более многогранным, многоликим и многомерным [83, с. 12].

Глокализация протекает в географических зонах, находящихся под влиянием наиболее успешных в экономическом отношении государств. Страны, являющиеся участницами этого процесса, становятся на путь интеграции и координирования усилий и возможностей к расширению и упрочнению своих позиций в рамках всемирного геоэкономического пространства.

Развитие глокализации неизбежно ведет к возникновению двух проблем: к разногласиям между локальными центрами и прилегающими к ним перифериями как результат отсутствия у центров достаточных ресурсов для развития периферий, а также к мультицентричности, порождающей многочисленность и взаимное наложение периферий. Последняя может привести к превращению периферийных стран в объект политического соперничества и экономической экспансии со стороны политически независимых и более крупных в экономическом отношении стран. Это напоминает концептуальные положения о зонах влияния, широко распространенные в XIX веке и нашедшие отражение в колониальном разделе мира. Возрождение этой концепции на рубеже XX-XXI веков обусловлено процессом формирования трех примерно эквивалентных по масштабам и несоизмеримо крупных в сравнении с остальным миром центров: ЕС, Китая и США. По состоянию на 2022 г. ВВП по ППС Европейского союза составил 24,3 трлн долл. США, Китая – 30,2 трлн долл. США, США – 25,5 трлн долл. США [165].

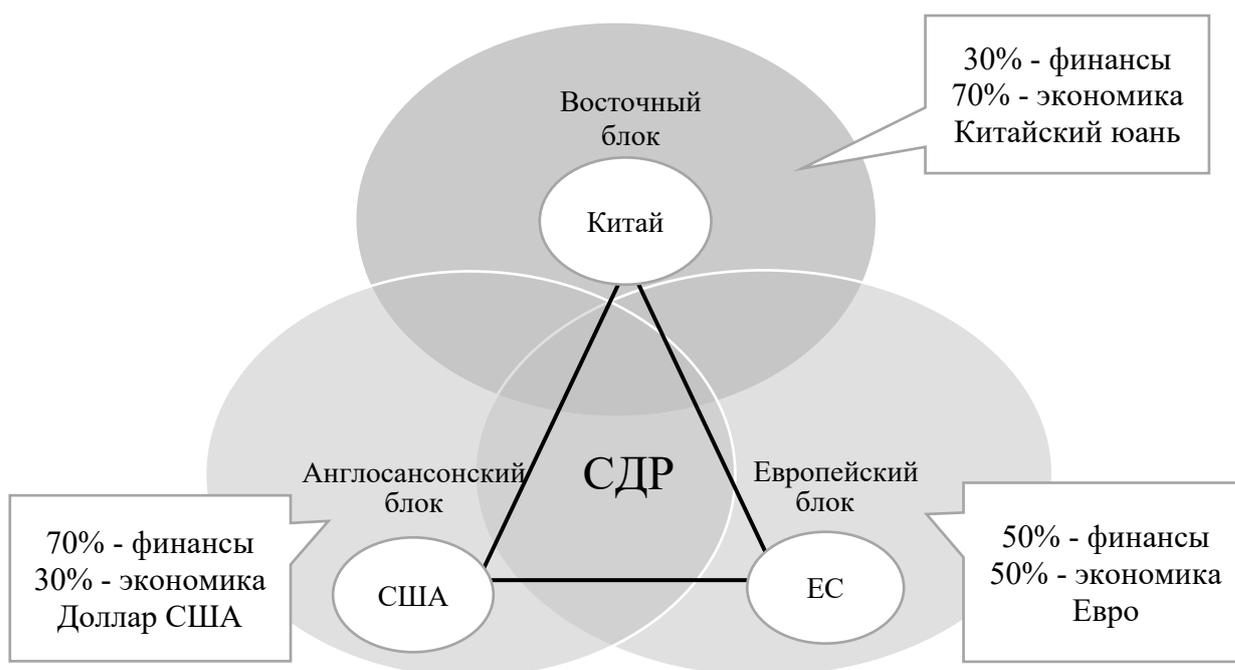
Страны, не входящие в число явных лидеров, следует разделить на две группы по признаку наличия антагонизма с устоявшимися центрами. Первая –

страны, для которых проблема выбора глокальной парадигмы является очевидной. С уверенностью можно утверждать, что страны Юго-Восточной Азии оформятся как сателлиты Китая, а в противовес им Австралия, Республика Корея и Япония окажутся в американской орбите. Вторая – страны, способные разработать и воплотить собственную парадигму. Максимально близка к этому Бразилия. Эта страна является уникальной по сути и не имеет ближайшем окружении близких по значимости соперников.

Россия географически граничит с двумя сложившимися в последние два десятилетия центрами притяжения, что обуславливает ее положение на стыке разных направлений движения, ощутимых в Закавказье, Восточной Европе и Центральной Азии. В рамках этих регионов страны ориентированы как в сторону Европы, так и в сторону Китая. В условиях противостояния России с США и ЕС верным для нашей страны представляется следование стратегии сохранения союзников в своем ближнем зарубежье и выстраивание партнерских отношений с Китаем. Представляется необходимым сохранение Россией своего экономического суверенитета как основы предстоящего повышения влияния на мировом геэкономическом пространстве.

Существование экономических центров формирует определенную картину современного мира, которая характеризуется четким разделением мирового хозяйства на достаточно обособленные экономические блоки (геоэкономические зоны), где каждому центру соответствует свой экономический блок. Основными характеристиками данных блоков могут стать доминирование соответствующих резервных валют, а также ярко выраженные структурные особенности входящих в них экономик. Это означает, что США возглавят англосаксонский блок, в рамках которого будет превалировать доллар США, а основным фактором экономического роста будет выступать финансовый сектор. ЕС будет стоять в центре европейского блока, где будет доминировать евро, а финансовый и реальный сектора будут иметь равную значимость в обеспечении экономического развития. Вокруг Китая сконцентрируется восточный блок, в рамках которого

будет наблюдаться повышение роли китайского юаня в качестве региональной валюты, а развитие реального сектора экономики будет превалировать над развитием финансового сектора [108, с. 24-25]. Изложенное соответствует модели финансового регионализма, представляющей собой базовый сценарий долгосрочного развития МВФС и показанной на рисунке 6.



Источник: составлено автором по материалам [108, с. 23].

Рисунок 6 – Многополярная финансово-экономическая система – модель финансового регионализма

Профессор Перская В.В., директор Института исследований международных экономических отношений Финансового университета, считает, что для утверждения многополярности как доминирующей системы отношений, отвечающей интересам большинства стран и народов мира, требуется консолидация действий и усилий всех сторонников полицентризма, прежде всего России, Индии и Китая. Внешнеполитическое взаимодействие рассматриваемой группы стран должно реализовываться как на внутреннем, так и на внешнем контуре, в том числе во многостороннем формате в рамках международных организаций. Это позволит продемонстрировать им единство позиций при голосовании и отстаивать собственные интересы [114, с. 67].

Изложенное позволяет сделать вывод о том, что насыщение мирового хозяйства спекулятивным капиталом и эскалация геополитической напряженности стимулируют рост цен на мировых товарных и финансовых рынках. Следствием повышения стоимости сырьевых ресурсов является падение эффективности мирового производства, что усиливает диспаритет между объемами реального и финансового секторов мировой экономики. Не способствует росту доверия к большинству резервных валют постоянное занижение их стоимости. Об этом свидетельствует разница между показателями мирового ВВП по ППС и мирового ВВП по рыночному обменному курсу. В период 1992-2022 годов она выросла с 8,0 трлн долл. США до 63,3 трлн долл. США, то есть в 7,9 раза [165]. Исключением являются валюты некоторых развитых стран (например, Австралии, Израиля, Швейцарии) и офшорных юрисдикций (например, Барбадоса, Бермудских островов, островов Теркс и Кайкос), чьи курсы по ППС в 2022 г. были ниже по сравнению с рыночными обменными курсами [210]. Ограниченный кредитный потенциал МВФ, политически ангажированный настрой рейтинговых агентств и основных операторов мирового финансового рынка, локализованных в недружественных странах, определяют потребность создания альтернативных им региональных институтов [109, с. 200]. В результате повышается вероятность реализации модели финансового регионализма.

Выводы:

Одним из основных факторов, несущих угрозу доминированию доллара США в современной МВФС, является расширение использования этой валюты в качестве инструмента санкционного давления со стороны эмитирующего ее государства. Это побуждает азиатские и другие страны делать выбор в пользу той или иной стороны конфликта и приводить в исполнение невыгодные для них санкционные ограничения, что ведет к нарушению устоявшихся партнерских отношений в торгово-экономической сфере. Соблюдению хозяйствующими субъектами нейтралитета препятствует

перспектива распространения на них вторичных санкций. Данное явление не способствует развитию интеграционных процессов на глобальном уровне и повышает мотивацию стран к достижению независимости и самодостаточности в финансовой и экономической сферах.

Комплекс финансовых, технологических и геоэкономических факторов стимулирует формирование региональной финансовой архитектуры в процессе разделения стран на блоки по социально-экономическим целям и интересам. Одним из основных ее элементов может стать Китай со своей национальной валютой во главе окружающих его стран. Подобная фрагментация МВФС способна ослабить эффективность санкционных ограничений, вводимых западными странами, и повысить привлекательность Китая для выстраивания торгово-экономических отношений. Таким образом, КНР получает уникальную возможность сыграть ключевую роль в деле ослабления давления США на иностранные государства.

Риск «юанизации» российской финансовой системы, а также перспектива расширения влияния Китая на центральноазиатские республики, традиционно находящиеся в зоне российского влияния, диктуют необходимость разработки комплексной стратегии развития экономики России, направленной на повышение ее роли в мировом хозяйстве и ориентированной на реализацию собственных национальных интересов. Обязательным условием обеспечения финансового суверенитета страны, расширения сферы ее влияния на мировом геоэкономическом и геофинансовом пространстве и, в конечном итоге, превращения в экономический и финансовый центр является повышение темпов роста национальной экономики. По мнению профессора Сапир Е.В., формирование точек роста должно происходить в российских регионах. Этому могут способствовать выстраивание кластерной структуры национальной экономики и проведение соответствующей ей региональной кластерной политики [116, с. 57].

Глава 2

Тенденции развития мировой валютно-финансовой системы

2.1 Влияние современных тенденций развития мировой экономики на реструктуризацию мировой валютно-финансовой системы

Высокий уровень глобального долга в значительной степени отягощает МВФС, не оправившуюся от пандемии COVID-19. На теневую банковскую систему, или небанковское финансовое посредничество, приходится примерно половина мировых финансовых активов, что эквивалентно 239,3 трлн долл. США [153]. Все это происходит на фоне усилий Всемирного банка и МВФ нивелировать последствия пандемии COVID-19 и удовлетворить растущие потребности, связанные с изменением климата. Увеличивают нагрузку на МВФС и такие риски, как СВО России на территории Украины. Существуют опасения, что в случае возникновения одновременно двух и более кризисов, МВФС может не выдержать [211].

Назрела острая необходимость реструктуризации МВФС, которая предполагает полный либо частичный отказ:

- от следования устоявшейся модели международных валютно-финансовых отношений, основанной на принципах международной экономической открытости и конкурентности мировых валютно-финансовых рынков;

- от использования институциональных механизмов управления этими отношениями, включающих в себя инструменты, регулирующие функционирование плавающих валютных курсов, свободное перемещение капитала и движение необеспеченных (фиатных) денежных средств;

- от распределения властных полномочий между странами по вопросам, имеющим особую важность, на основе квалифицированного большинства голосов во Всемирном банке и МВФ [108, с. 19].

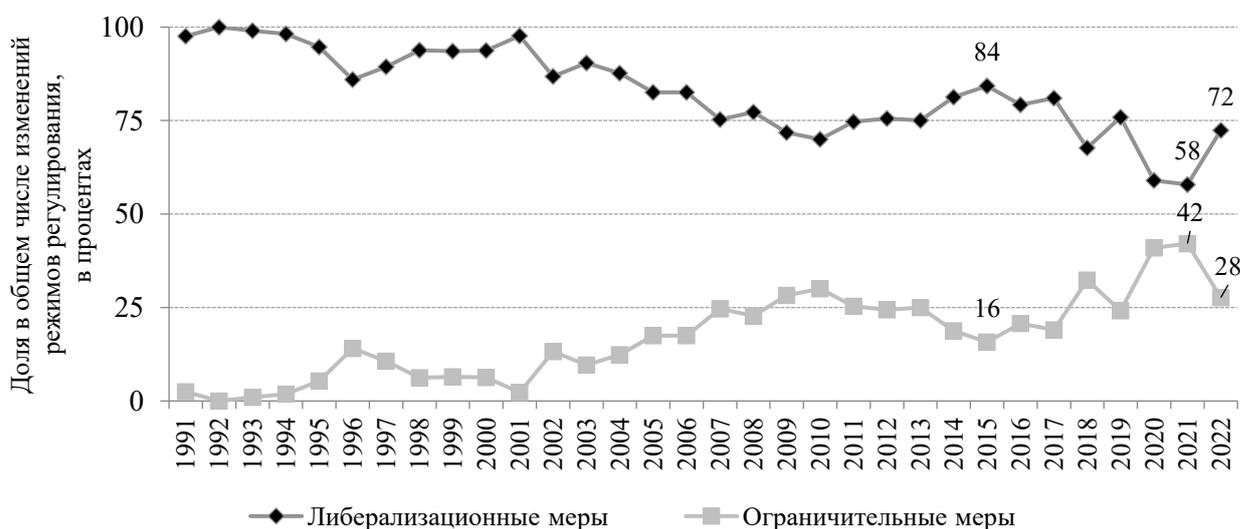
На современном этапе реструктуризация МВФС осуществляется под воздействием целого ряда тенденций: усиления протекционистских настроений, падения темпов роста международного торгового и инвестиционного обмена, перераспределения экономического потенциала от развитых стран в пользу развивающихся, регионализации, формирования модели валютного полицентризма и создания новых международных финансовых организаций. Рассмотрим каждую тенденцию более подробно.

Усиление протекционистских настроений. В период кризиса 2008-2009 годов в политических кругах возникли опасения, что он (кризис) подтолкнет правительства некоторых стран к следованию принципу «разори соседа», существовавшему в 1930 годы [100, с. 28]. Об этом свидетельствует текст Декларации, принятой «Большой двадцаткой» осенью 2008 г., где руководители стран-участниц G20 отметили исключительную важность отказа от проведения протекционистской политики [8]. Несмотря на призыв, данная группа стран планомерно его нарушает. По данным отчета Global Trade Alert, представленным на рисунке 7, с момента объявления указанной Декларации страны «Большой двадцатки» ввели несопоставимо большее количество протекционистских мер по сравнению с либерализационными: 37306 против 7247. Абсолютными лидерами по числу вводимых ограничений стали США, Китай и Германия.



Источник: составлено автором по материалам [150, с. 98-171].
Рисунок 7 – Количество регуляторных мер в торговле, принятых странами «Большой двадцатки» с ноября 2008 года по июнь 2023 года

Как показано на рисунке 8, в международном инвестиционном обмене также наблюдается долгосрочная тенденция к усилению протекционизма [92, с.107]. Об этом свидетельствует соотношение либерализационных и ограничительных мер, которое в 1991-2000 годы сохранялось в среднем на уровне 95 к 5, а в 2010-2022 годах колебалось в пределах от 84 к 16 до 58 к 42. Повышение относительной доли либерализационных мер в 2022 г. до уровня, предшествующего пандемии COVID-19, отражает признание директивными органами необходимости стимулирования инвестиций и содействия экономическому росту перед лицом беспрецедентных вызовов, связанных с глобальными кризисами современности [172, с. 58].



Источник: составлено автором по материалам [166, с. 97; 169, с. 56; 171, с. 77; 172, с. 58; 173, с. 99; 174, с. 90; 190, с. 102; 201, с. 84; 214, с. 26].

Рисунок 8 – Динамика состояния национальной инвестиционной политики в 1991-2022 годах

В 2022 г. по регулятивным или политическим соображениям была аннулирована 21 крупная сделка по осуществлению международных слияний и поглощений (далее – СИП) (стоимостью более 50 млн долл. США), а их общая стоимость составила 70 млрд долл. США [172, с. 68]. Введение новых или усиление действующих режимов проверки инвестиций зачастую вызвано несоответствием заключаемых инвестиционных сделок установленным критериям национальной безопасности и индикативно отражает озабоченность имеющими место тенденциями перехода в иностранную

собственность технологий, объектов и бизнес-активов, имеющих стратегическое значение.

Изложенное позволяет сделать вывод о том, что протекционизм является следствием деятельности МНП, дифференцированных относительно национальных государств по сути их зависимости от внешнего политического либо экономического влияния [92, с. 109]. Для суверенных государств характерна настоятельная необходимость протекции внутреннего рынка и значимых активов в условиях прогрессирующего глобального неопределенностей. Эта позиция в полной мере согласуется с теорией экономической инсуляции, автором которой является видный британский экономист Джон Мейнард Кейнс. Основа этой теории заключается в утверждении, обозначающем определение государственных приоритетов интересами стратегии, ориентацией их на автаркию, а также приоритет суверенитета перед «невидимой рукой рынка». Согласно приведенному представлению, принцип построения мировой хозяйственной системы должен выстраиваться не как единое рыночное пространство, а как система самостоятельных в экономическом отношении кластеров [7, с. 64].

Падение темпов роста международного торгового и инвестиционного обмена. Период 2012-2022 годов характеризуется падением темпов роста международной торговли, главным образом, под влиянием застоя поступающих из-за рубежа инвестиций в производственные мощности [97, с. 109]. В результате коэффициент эластичности экспорта по доходу (отношение темпа прироста мирового экспорта к темпу прироста мирового ВВП), на протяжении десятилетий превышавший показатель в 1,5, снизился до 0,9 [220, с. 106].

Что касается мирового притока ПИИ, то он в рассматриваемый период времени возрастал лишь в 2015 г., 2019 г. и 2021 г. Так, в 2022 г. глобальные потоки ПИИ снизились на 12,4% по сравнению с предыдущим годом и составили 1,3 трлн долл. США [215]. Такое сокращение стало следствием целого ряда кризисных потрясений и вызовов, с которыми столкнулось

мировое хозяйство: СВО России на территории Украины, высокие цены на продовольствие и энергоносители, риски рецессии и усиление долгового бремени во многих странах. На стоимостных объемах международного проектного финансирования и международных СиП негативно сказались: ухудшение условий финансирования, растущие процентные ставки и неопределенность на финансовых рынках. Так, общая стоимость сделок по международному проектному финансированию снизилась в 2022 г. на 25%, а стоимость продаж в рамках международных СиП – на 4% [172, с. 3].

Международная коммерческая деятельность является высоко чувствительной к изменению глобальной бизнес-среды, которая может быть определена как совокупность налогового и таможенно-тарифного регулирования, нормативно-правовой базы, социально-культурных норм, политического климата, уровня технологического развития всех стран мира, комплекса экономических и рыночных факторов, а также транспортно-логистических процессов, определяющих возможности ведения предприятием коммерческой деятельности по покупке, продаже, производству товаров и услуг за пределами национальных границ.

Неопределенность современной глобальной бизнес-среды для международного бизнеса и инвестиций связана со следующими факторами. Несмотря на ослабление некоторых ограничений, сказавшихся на динамике инвестиций в 2022 г., они не исчезли. Мировые цены на сырьевые товары, существенно выросшие после начала СВО России на территории Украины, снизились, но военный конфликт продолжается, а геополитическая напряженность остается высокой. Недавние потрясения в финансовом секторе некоторых развитых стран усиливают неопределенность инвесторов. В развивающихся странах уровень задолженности остается высоким и ограничивает их бюджетное пространство [172, с. 3]. Согласно определению МВФ, под бюджетным пространством понимается способность правительства повысить расходы либо снизить налоги без ущерба для доступа к рынкам или для долговой устойчивости страны [163].

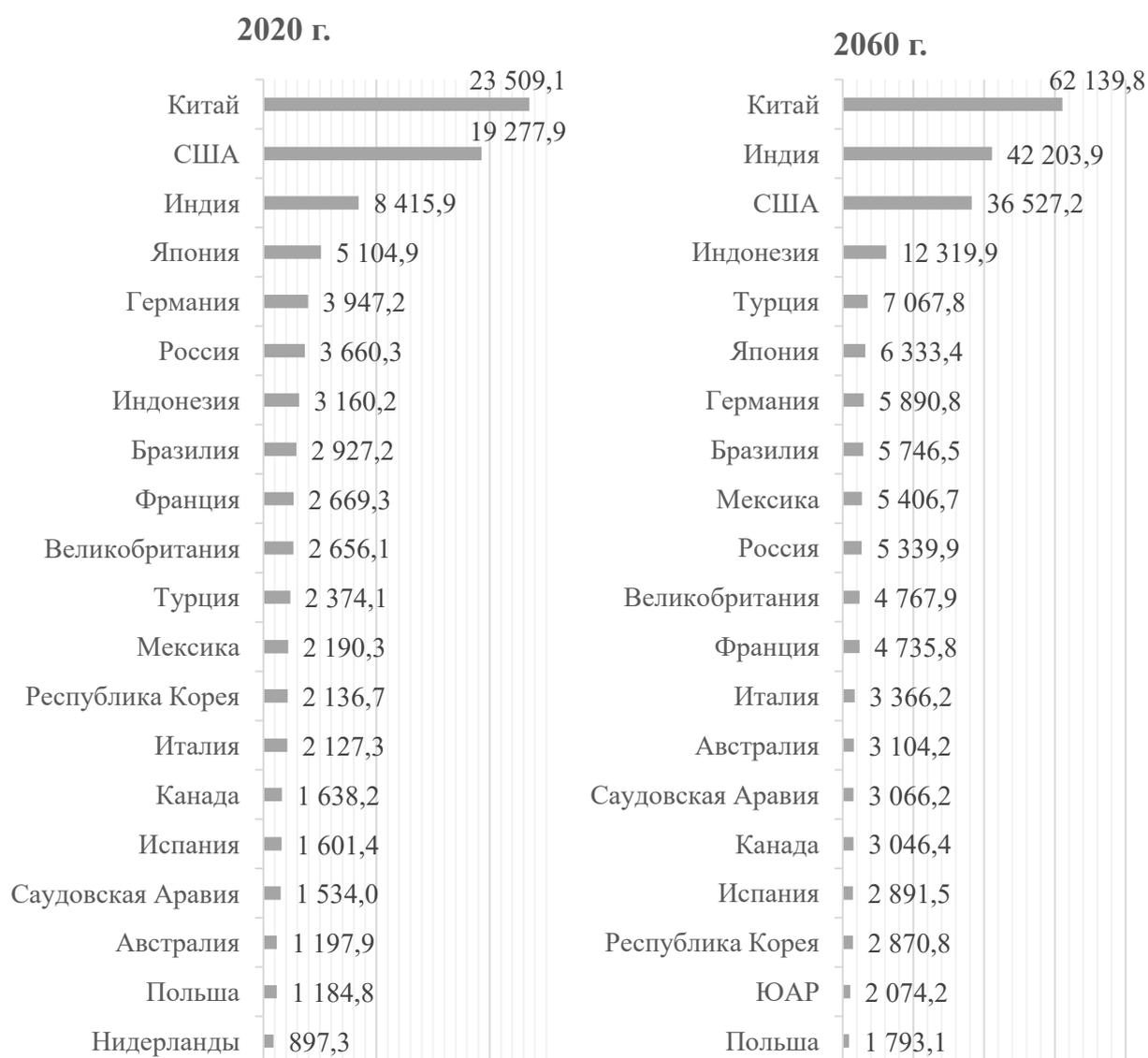
По прогнозам ЮНКТАД, тенденция к сокращению глобальных ПИИ в 2023 г. сохранится, что в целом соответствует динамике других макроэкономических показателей. В частности, в 2022-2023 годах темп прироста мирового ВВП снизится с 3,4% до 2,8%, а международной торговли – с 5,1% до 2,4% [172, с. 4]. Падение валового накопления основного капитала на 2,4% в 2022 г. сменится аналогичным ростом в 2023 г. [172, с. 4].

Приведенные данные свидетельствуют о том, что основные экономические факторы, обеспечивающие в течение последних 30 лет прогресс и процветание, утрачивают силу. Эксперты Всемирного банка прогнозируют, что в период 2022-2030 годов средние потенциальные темпы роста мирового ВВП снизятся примерно на 1/3 по сравнению с темпами, преобладавшими в первом десятилетии текущего столетия, и составят 2,2% в год [62]. Сопоставимое по величине сокращение произойдет в развивающихся странах: среднегодовой темп прироста их экономик снизится с 6% в 2000-2010 годах до 4% в 2022-2030 годах [62]. В случае возникновения глобального финансового кризиса либо рецессии это снижение может стать еще более глубоким. Главный экономист и старший вице-президент Всемирного банка по вопросам экономики развития Индермит Гилл охарактеризовал грядущие годы как «потерянное десятилетие» для мировой экономики [62].

Перераспределение экономического потенциала от развитых стран в пользу развивающихся. В долгосрочной перспективе ОЭСР прогнозирует продолжение тенденции к перераспределению экономического потенциала от развитых стран в пользу развивающихся при сокращающемся разрыве в темпах роста ВВП между двумя группами стран. Это является следствием конвергенции показателей динамики производительности труда между ними, а также падения темпов роста населения в развивающихся странах [119, с. 14].

Наилучшим образом проиллюстрировать данные процессы позволяет сравнение прогнозных темпов прироста ВВП традиционной «большой семерки» промышленно развитых стран с темпами прироста ВВП «большой

семерки» стран развивающихся, в состав которой входят страны БРИК, Индонезия, Мексика и Турция. В период 2020-2060 годов среднегодовой темп прироста ВВП первой группы составит 1,2%, а второй – 2,7%. Это обеспечит превышение к концу рассматриваемого периода величины совокупного ВВП «большой семерки» развивающихся стран по сравнению с аналогичным показателем «большой семерки» стран развитых в 2,2 раза. В результате доля первой группы в мировом ВВП увеличится с 45,7% в 2020 г. до 59,0% в 2060 г., а второй, напротив, уменьшится с 37,0% до 27,2%. Рисунок 9 свидетельствует о том, что Китай на протяжении всего анализируемого периода будет возглавлять рейтинг стран по размеру экономики.



Источник: составлено автором по материалам [185].

Рисунок 9 – Топ-20 стран по размеру валового внутреннего продукта по паритету покупательной способности, в постоянных ценах 2015 г., в миллиардах долларов США

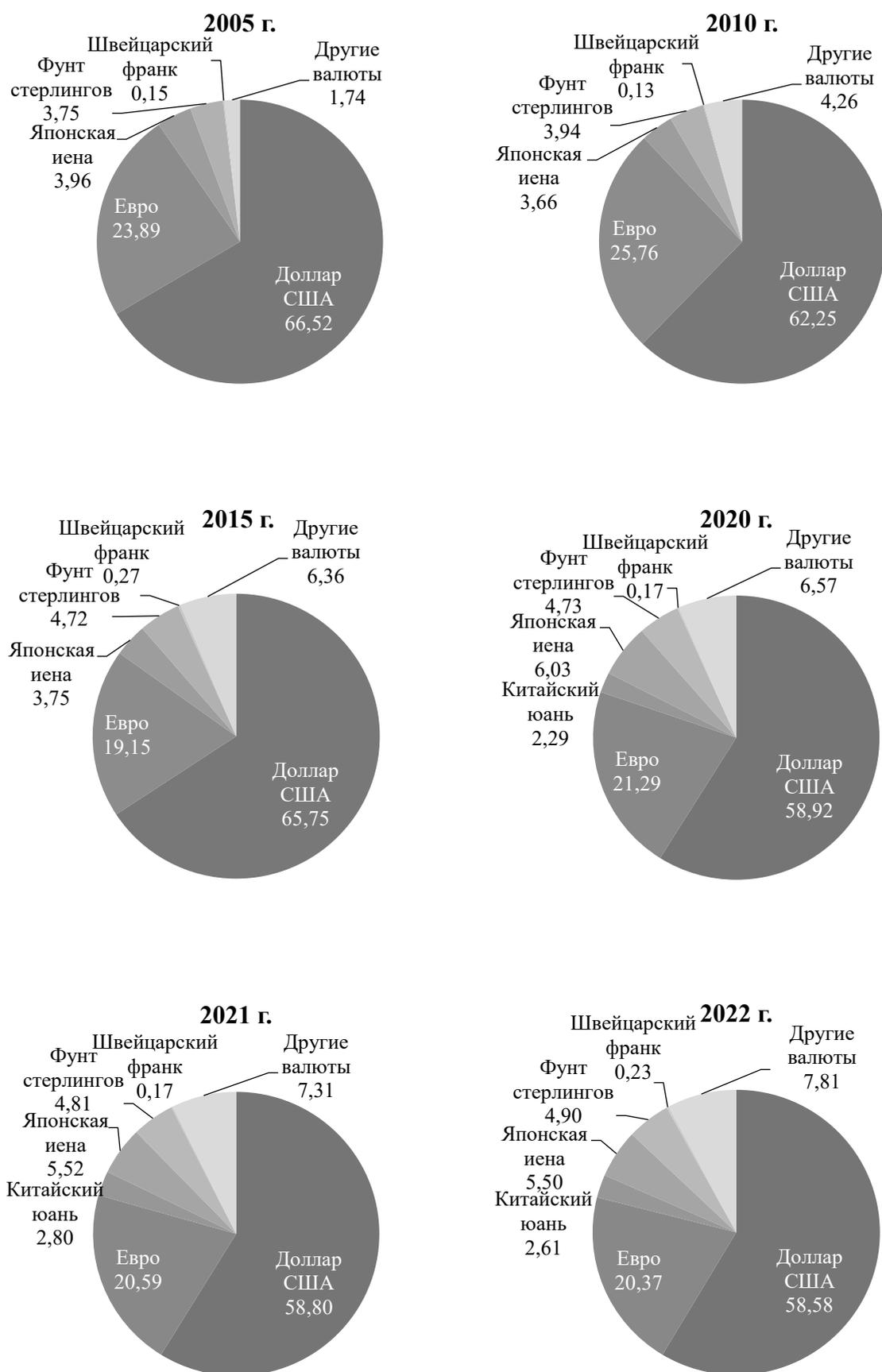
Регионализация. Противостояние между новыми и старыми экономическими и финансовыми центрами в конкуренции за обладание ресурсами и справедливость в распределении дохода, формируемого внутри ГЦСС, может рассматриваться в качестве одной из причин следования различными субъектами мирового хозяйства протекционистской политике и политике, направленной на защиту экономического суверенитета. Развивающиеся страны стали выдвигать требования контролировать принадлежащие им ресурсы. Наметилась перестройка сложившихся с колониальных времен отношений. В бывших колониях возникла потребность в развитии индустриальных производств. Гана совместно с Намибией и Зимбабве обозначила намерение ввести ограничения на экспорт лития, который используется для производства литий-ионных аккумуляторов. Экспорт никелевых руд запретила Индонезия. Наряду с Аргентиной, Бразилией и Чили эта страна привлекает инвестиции в заводы по производству аккумуляторов для электромобилей из Китая, а не из США [175]. Описанные процессы свидетельствуют о глубоком кризисе однополярного мироустройства.

Индикатором углубления фрагментации глобального экономического пространства после кризиса 2008-2009 годов стала растущая регионализация. В период с 2010 года по 2023 год общее число фактически действующих региональных торговых соглашений (далее – РТС) выросло с 212 до 360 [219]. Профессор Орешкин В.А. утверждает: «В результате сложились мощные, достаточно изолированные экономические блоки, в рамках которых торговые взаимоотношения складываются, с одной стороны, на преференциальной основе, а с другой – трансформируют глобальную конкуренцию на региональный уровень, имеющий ярко выраженную специфику в каждом регионе» [5, с. 33]. Приведенное утверждение верно отражает современные реалии взаимоотношений между субъектами мирового экономического ландшафта.

Возможности действующих соглашений наглядно демонстрируют цифры: в 2022 г. удельный вес АСЕАН в мировом экспорте составил 8,0%, ЕС – 28,9%, ЮСМКА – 13,2% [165]. В структуре экспорта перечисленных интеграционных группировок на торговлю между странами-участницами приходилось 22,9%, 62,0% и 50,5% соответственно [165].

Помимо РТС в последние годы вступил в силу ряд мегарегиональных торговых соглашений, в том числе о Всеобъемлющем и прогрессивном Транстихоокеанском партнерстве, о Всеобъемлющем региональном экономическом партнерстве и о Всеобъемлющем экономическом и торговом соглашении, которые также обладают мощным потенциалом. Согласно исследованию Института международной экономики Петерсона, в 2030 г. Всеобъемлющее и прогрессивное Транстихоокеанское партнерство увеличит мировой ВВП на 147 млрд долл. США, а Всеобъемлющее региональное экономическое партнерство – на 186 млрд долл. США [187, с. 4].

Формирование модели валютного полицентризма. Запуску процесса формирования модели валютного полицентризма способствовали появление евро, сильной региональной валюты, и последующая диверсификация банками структуры своих резервов. За последние 17 лет, с 2005 года по 2022 год, позиции доллара США и евро в мировых официальных валютных резервах ухудшились: удельный вес первого сократился с 66,5% до 58,6%, а второго – с 23,9% до 20,4%, что отражено на рисунке 10 [165]. Доли фунта стерлингов и японской иены выросли незначительно, а удельный вес швейцарского франка практически не изменился. В результате их совокупный удельный вес увеличился с 7,9% в 2005 г. до 10,6% в 2022 г. [165]. Это означает, что в основном перераспределение долей от доллара США и евро произошло в пользу китайского юаня и других валют. Примечательно, что всего за шесть лет, с 2016 года по 2022 год, удельный вес китайской национальной валюты вырос на 1,5 процентных пункта и составил 2,6% [165]. При этом доля других валют повысилась с 6,0% до 7,8% [165].



Данные приведены по состоянию на IV квартал каждого года.

Источник: составлено автором по материалам [165].

Рисунок 10 – Доли валют в мировых официальных валютных резервах, в процентах

Отдельного внимания заслуживают австралийский и канадский доллары, часто именуемые как «нетрадиционные» резервные валюты. Отдельной строкой в статистике МВФ они стали учитываться с 2012 г., и с тех пор удельный вес австралийского доллара в структуре мировых официальных валютных резервов повысился на 0,5 процентных пункта, с 1,5% до 2,0%, а канадского доллара – на 1,0 процентных пункта, с 1,4% до 2,4% [165]. Приведенные данные позволяют прогнозировать, что состав валют, относящихся к категории «нетрадиционных», будет расширяться. Во-первых, данные валюты сочетают высокую доходность и низкую волатильность. Во-вторых, современные финансовые инновации делают торговлю валютами небольших стран намного доступнее и проще [124].

Для возрастания роли валют развивающихся стран в МВФС существуют две объективные предпосылки. Первая – повышение роли развивающихся стран в международной торговле. В период 2005-2022 годов их удельный вес в мировом экспорте товаров возрос с 34,0% до 45,3%, а услуг – с 21,1% до 29,5% [215]. Вторая – перенаправление глобальных финансовых потоков из развитых стран в развивающиеся [115, с. 89]. За период с 2005 года по 2022 год доля развивающихся стран в мировом притоке ПИИ выросла с 33,8% до 70,8%, а в мировом вывозе – с 12,3% до 30,8% [215].

Создание новых международных финансовых организаций. Тенденции валютного полицентризма и регионализации поддерживаются созданием новых международных финансовых организаций [109, с. 192]. Среди них особого внимания заслуживают Азиатский банк инфраструктурных инвестиций (далее – АБИИ), Евразийский банк развития (далее – ЕАБР), Новый банк развития (далее – НБР) и Пул условных валютных резервов БРИКС. Примечательно, что еще в марте 2015 г. в колонке газеты «Жэньминь жибао» – официального печатного издания Центрального комитета Коммунистической партии Китая и самой влиятельной газеты в Китае – отмечалось: «В выходе китайского юаня на международную арену, кроме глобального влияния китайской экономики, необходимо наличие большего

количества финансовых структур, которые в будущем смогут обслуживать функционирование китайской валюты в мировых масштабах. Эти финансовые структуры, вне зависимости от того, в каких условиях они были созданы, имеют стратегическое значение для интернационализации юаня» [54].

АБИИ был основан в 2015 г. с целью поддержания устойчивого развития, повышения материального благосостояния населения и строительства инфраструктуры в азиатском регионе посредством осуществления инвестиционных вложений в перспективные проекты в данной области, а также в прочие производственные отрасли участвующих стран. Банк начал свою деятельность в 2016 г. с 57 членами-учредителями (37 региональными и 20 нерегиональными) [125]. К концу 2020 г. Банк насчитывал 103 утвержденных члена, представляющих примерно 79% населения всего мира и 65% мирового ВВП [125]. Его капитал составляет 97 млрд долл. США [125]. Крупнейшими акционерами Банка являются Китай, Индия и Россия, их доли составляют 30,7%, 8,6% и 6,7% соответственно [125].

ЕАБР был учрежден в 2006 г. со следующими целями:

- поддержание темпов экономического роста стран-участниц;
- углубление торгово-экономического сотрудничества между ними;
- расширение интеграционных процессов в евразийском регионе посредством реализации инвестиционной деятельности.

Объем уставного капитала ЕАБР составляет 7 млрд долл. США [39]. На сегодняшний день государствами-участниками Банка являются Армения, Беларусь, Казахстан, Кыргызстан, Россия и Таджикистан, но он открыт для вступления новых участников. ЕАБР является одним из наиболее значимых интеграционных проектов в финансово-экономической сфере на постсоветском пространстве. Общая сумма инвестиций Банка в экономики государств-участников достигла 13,9 млрд долл. США [39]. Основную долю в портфеле ЕАБР занимают проекты с интеграционным эффектом в сферах транспортной инфраструктуры, цифровых систем, зеленой энергетики, сельского хозяйства, промышленности и машиностроения [39].

НБР был учрежден странами-членами БРИКС в 2014 г. с целью финансирования инфраструктурных проектов и проектов устойчивого развития в странах третьего мира. Предельный размер уставного капитала был утвержден в размере 100 млрд долл. США [184]. Первоначальный подписной капитал составил 50 млрд долл. США и был равномерно распределен между пятью его членами-учредителями [184].

Пул условных валютных резервов был создан в 2014 г. странами, входящими в БРИКС, в качестве основы для оказания помощи в предотвращении существующего и потенциального краткосрочного давления на платежные балансы посредством использования инструмента предоставления ликвидности и превентивного инструмента [10]. Первоначальная общая сумма денежных средств Пула равна 100 млрд долл. США. Принятые странами-членами БРИКС обязательства составляют: Китай – 41 млрд долл. США, Бразилия, Индия и Россия – по 18 млрд долл. США, ЮАР – 5 млрд долл. США [10].

В известной степени созданные НБР и Пул условных валютных резервов по своей роли и назначению схожи со Всемирным банком и МВФ. Неслучайно бразильский шерпа БРИКС Жозе Алфреду Граса Лима перед подписанием учредительных документов данных организаций отметил: «Сейчас было бы, возможно, преувеличением, но отнюдь не абсурдом говорить о рождении новой международной финансовой системы» [74].

Институты, созданные в рамках БРИКС, должны были стать основой формирования альтернативной экономической модели развития. Тем не менее существенного вклада в реструктуризацию МВФС внести не удалось. Крайне несогласованными выглядят действия и государственные интересы стран-участниц. Это проявляется частичной поддержкой антироссийских санкций со стороны некоторых организаций и институтов, функционирующих на территории стран БРИКС или созданных под эгидой объединения. В частности, НБР приостановил совершение новых транзакций в России [121].

Также АБИИ объявил о приостановке всех операций, связанных с Россией и Беларусью [122].

Единственным достижением БРИКС следует считать вхождение китайского юаня в корзину СДР, которое в полной мере продемонстрировало интеграцию Китая в глобальную финансовую систему. Эта валюта стала первой среди валют, эмитируемых развивающимися странами, которая была включена в состав корзины СДР, что стало наглядной демонстрацией повышения права голоса рассматриваемых субъектов в МВФС, отражением изменений в экономической структуре на глобальном уровне и откликом на справедливое требование мирового сообщества провести реформу МВФС.

Резюмируя изложенное, следует сделать вывод о том, что перспектива достижения консенсуса в деле реформирования МВФС определяется способностью политических лидеров признать тот факт, что обеспечение национальных интересов стран напрямую зависит от наличия справедливости и достижения баланса в международных отношениях. Наиболее быстро развивающиеся страны (включая Китай и Индию) могут претендовать на разделение преимуществ и недостатков глобализации соразмерно своему экономическому потенциалу. Однако реализовать его рассматриваемая группа стран не имеет возможности в связи с отсутствием реальных рычагов влияния на МВФС. В качестве решения этой проблемы профессор Кузнецов А.В. предлагает создание на евразийском пространстве региональной валютно-финансовой системы, включающей три элемента. Первый – следование модели региональных финансовых отношений, основанной на принципах приоритета общественного над частным, рыночной самоорганизации и централизованного планирования. Второй – использование сети институциональных механизмов управления этими отношениями, включающих в себя инструменты, содействующие осуществлению обеспеченной денежной эмиссии, реализации контроля над движением капитала и функционированию двухконтурной денежной системы.

Третий – распределение властных полномочий между странами на основе консенсуса в АБИИ, ЕАБР и НБР [108, с. 26].

Комментируя предложенную систему, следует отметить, что она полностью соответствует современным тенденциям развития мирового хозяйства и учитывает сложность в удовлетворении потребностей всех национальных экономик. Последняя диктует необходимость в выстраивании более тесных партнерских отношений между государственным и предпринимательским секторами, а также в повышении степени государственного регулирования инвестиций и денежных потоков. Фактически это означает переход отдельных стран и целых регионов к концепции капиталистического планирования, в наиболее полной мере соответствующей доктрине сохранения национального суверенитета и поддержания экономического развития.

2.2 Разработка регрессионной модели процесса дедолларизации мирового хозяйства

В целях разработки регрессионной модели процесса дедолларизации мирового хозяйства эконометрическому анализу подвергаются четыре временных ряда с годовыми данными за период с 1995 года по 2020 год. Источниками информации являются базы данных МВФ, ОЭСР и Trading Economics. В качестве базовой гипотезы выдвигается положение о том, что доля доллара США в мировых официальных валютных резервах зависит от ВВП США, индекса DXY и ВВП Китая. В качестве базового инструмента для проведения эконометрического анализа использовался кроссплатформенный программный пакет Gretl.

Доле доллара США в мировых официальных валютных резервах присвоено имя USDER. Этот показатель является годовым средним квартальных значений и имеет относительную величину, выраженную в процентах. ВВП США по ППС в постоянных ценах 2015 г. присвоено имя

USGDP. Данные являются годовыми и представлены в абсолютных значениях в трлн долл. США. Индекс DXY получил имя DXY. Этот показатель является годовым средним месячных значений. Индекс является величиной безразмерной. ВВП Китая по ППС в постоянных ценах 2015 г. присвоено имя CGDP. Данные являются годовыми и представлены в абсолютных значениях в трлн долл. США.

Обязательным условием успешного построения модели является широкий диапазон изменений регрессоров (независимых переменных). Оценить его позволяет показатель вариабельности, определяемый как отношение стандартного отклонения случайной величины к ее среднему значению. Данные считаются достаточно вариабельными, если соблюдается неравенство согласно формуле (1)

$$v_X = \frac{\sigma_X}{\langle X \rangle} > 10\%, \quad (1)$$

где v_X – вариабельность переменной X;

σ_X – стандартное отклонение переменной X;

$\langle X \rangle$ – математическое ожидание переменной X.

В таблице 7 представлены результаты расчета вариабельности независимых переменных. Все значения превышают 10%, что является условием достаточной вариабельности.

Таблица 7 – Описательная статистика регрессоров USGDP, DXY и CGDP за период с 1995 года по 2020 год

Название переменной	Стандартное отклонение	Среднее	Вариабельность
USGDP	2,5	15,8	16,0
DXY	10,6	91,4	11,6
CGDP	6,8	11,0	61,5

Источник: составлено автором по материалам [165; 185; 213].

Линейная модель по переменным USGDP, DXY и CGDP имеет вид согласно формуле (2)

$$USDER_t = \beta_0 + \beta_1 \times USGDP_t + \beta_2 \times DXY_t + \beta_3 \times CGDP_t + \varepsilon_t, \quad (2)$$

где β_0 – свободный член регрессии (далее – const);

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ – коэффициенты регрессии;

ε – остаток регрессии;

t – момент времени.

Основным методом построения модели множественной регрессии является метод наименьших квадратов (далее – МНК), при котором осуществляется поиск параметров, минимизирующих сумму квадратов остатков $\sum \varepsilon_t^2$. В таблице 8 представлены оценки коэффициентов модели с помощью МНК.

Таблица 8 – Оценки коэффициентов модели с помощью МНК на основе наблюдений за период с 1995 года по 2020 год, зависимая переменная: USDER

Название переменной	Коэффициент	Стандартная ошибка	t-статистика	p-значение
const	24,6869	5,65605	4,365	0,0002
USGDP	1,84972	0,393865	4,696	0,0001
DXY	0,223085	0,0290408	7,682	<0,0001
CGDP	-0,865742	0,146325	-5,917	<0,0001

Источник: составлено автором по материалам [165; 185; 213].

Оценить адекватность регрессионной модели позволяет R-квадрат (коэффициент детерминации), служащий мерой качества уравнения регрессии. Данная величина показывает, что вариация объясняемой переменной на 83,3% обусловлена вариацией объясняющих переменных. Близость R-квадрата к 100% позволяет сделать вывод о том, что регрессия хорошо аппроксимирует эмпирические данные.

Тест Фишера позволяет провести проверку значимости модели в целом, установить факт соответствия математической модели экспериментальным данным, а также определить степень достаточности включенных в уравнение объясняющих переменных для описания зависимой переменной. Этот тест сводится к проверке нулевой гипотезы о том, что все коэффициенты регрессии (кроме β_0) равны нулю, то есть модель является незначимой. Согласно альтернативной гипотезе, нулю не равен по крайней мере один из коэффициентов, что является показателем значимости модели. Расчетное р-значение ($9,77 \times 10^{-9}$) меньше всех разумных уровней значимости, что позволяет отклонить нулевую гипотезу и признать модель значимой.

Аналогичным образом тест Стьюдента позволяет определить значимость отдельных коэффициентов регрессии. Этот тест сводится к проверке нулевой гипотезы о том, что выбранный коэффициент равен нулю, то есть что он является незначимым. Тот факт, что р-значения всех коэффициентов меньше 0,01 позволяет сделать вывод о значимости всех коэффициентов регрессии на 1% уровне.

Параметр Variance Inflation Factor (далее – VIF) дает возможность проверить наличие в модели мультиколлинеарности. В таблице 9 показано превышение данным фактором значения 10 для объясняющих переменных USGDP и CGDP, что свидетельствует о наличии между ними мультиколлинеарности.

Таблица 9 – Проверка модели на мультиколлинеарность методом инфляционных факторов

Название переменной	VIF
USGDP	10,776
DXY	1,032
CGDP	10,709

Источник: составлено автором по материалам [165; 185; 213].

Избавиться от мультиколлинеарности позволяет замена регрессора X_1 переменной \tilde{X}_1 по формуле (3)

$$\widetilde{X}_1 = X_1 - \rho \times \frac{\sigma_1}{\sigma_2} \times X_2, \quad (3)$$

где $\rho = \text{corr}(X_1; X_2)$;

σ_1 и σ_2 – стандартные отклонения для регрессоров X_1 и X_2 .

Данная замена позволяет добиться того, что \widetilde{X}_1 и X_2 не будут коррелировать.

Переменная USGDP имеет самый высокий показатель VIF, что требует ее замены на переменную NEWUSGDP согласно формуле (4)

$$NEWUSGDP = USGDP - 0,95210780 \times \frac{2,5288}{6,7856} \times CGDP. \quad (4)$$

Как показано в таблице 10, замена переменной USGDP на NEWUSGDP позволила решить проблему мультиколлинеарности.

Таблица 10 – Проверка модели на мультиколлинеарность методом инфляционных факторов после замены USGDP на NEWUSGDP

Название переменной	VIF
NEWUSGDP	1,007
DXY	1,032
CGDP	1,025

Источник: составлено автором по материалам [165; 185; 213].

В таблице 11 представлены оценки коэффициентов модели с помощью МНК после замены переменной USGDP на NEWUSGDP.

Изменение тенденций развития МВФС после кризисных потрясений 2008-2009 годов диктуют необходимость оценки однородности выборки, на которой строится модель. Иными словами, требуется проверить наличие структурного сдвига (изменения параметров модели) в выбранный момент времени. Сделать это позволяет тест Чоу, проверяющий нулевую гипотезу о том, что выборка однородна. Проведение теста с указанием 2010 г. (первый

послекризисный год подозреваемый в структурном сдвиге) показало, что структурных изменений нет: р-значение (0,62695) больше уровня значимости равного 0,05.

Таблица 11 – Оценки коэффициентов модели с помощью МНК на основе наблюдений за период с 1995 года по 2020 год, зависимая переменная: USDER после замены переменной USGDP на NEWUSGDP

Название переменной	Коэффициент	Стандартная ошибка	t-статистика	р-значение
const	24,6869	5,65605	4,365	0,0002
DXY	0,223085	0,0290408	7,682	<0,0001
CGDP	-0,209419	0,0452597	-4,627	0,0001
NEWUSGDP	1,84972	0,393865	4,696	0,0001

Источник: составлено автором по материалам [165; 185; 213].

По результатам проведения теста Вайта на гетероскедастичность было установлено, что р-значение (0,453004) больше уровня значимости в 0,05. Следовательно, нулевая гипотеза принимается, и остатки полученной модели гомоскедастичны.

Тест на нормальность распределения остатков указывает на превышение р-значения (0,451049) уровня 0,05. Это означает, что на 5% уровне значимости нулевая гипотеза принимается. Таким образом, остатки распределены нормально.

Тест Дарбина-Уотсона используется для обнаружения автокорреляции первого порядка в остатках построенной регрессии и проверяет нулевую гипотезу об отсутствии автокорреляции. Принятие решения требует сравнения рассчитанного значения статистики с критическими значениями. Для данного теста существуют два критических значения d_L и d_U , которые для 5% уровня значимости равны 1,1432 и 1,6523 соответственно. Статистика Дарбина-Уотсона в 0,892943 свидетельствует о положительной автокорреляции, что требует внесения изменений в модель.

В рамках настоящего исследования предлагается дополнить рассматриваемую модель линейной регрессии процессом типа ARMA. Такой

тип модели получил название ARMAX-модели. Он носит более общий характер по сравнению с другими типами моделей и характеризуется большей гибкостью для практического использования, чем, например, модель ARIMA.

Использование ARMAX-модели для прогнозирования диктует необходимость продления имеющихся временных рядов DXY, CGDP и NEWUSGDP до 2060 г. Данные ОЭСР позволяют это сделать для рядов CGDP и NEWUSGDP без дополнительных преобразований (если не учитывать замену USGDP на NEWUSGDP). Продление ряда DXY основано на положении о том, что данный показатель в среднем будет расти темпами аналогичными среднегодовому темпу за период с 1996 года по 2022 год в 0,8%.

Анализ ARMAX-модели проводится в несколько этапов.

На первом этапе осуществляется проверка временных рядов USDER, DXY, CGDP и NEWUSGDP на стационарность. Сделать это позволяет тест Дики-Фуллера, проверяющий нулевую гипотезу о том, что ряд нестационарен. В таблице 12 отражены результаты проведения данного теста.

Таблица 12 – Результаты расширенного теста Дики-Фуллера на стационарность временных рядов USDER, DXY, CGDP и NEWUSGDP за период с 1995 года по 2020 год

Название переменной	p-значение	Результат
USDER	0,1816	Ряд нестационарен
DXY	0,813	Ряд нестационарен
CGDP	0,3516	Ряд нестационарен
NEWUSGDP	0,741	Ряд нестационарен

Источник: составлено автором по материалам [165; 185; 213].

Учитывая тот факт, что для перечисленных выше временных рядов свойственна нестационарность, следующим шагом будет проведение анализа первых разностей показателей USDER, DXY, CGDP, NEWUSGDP. Эти первые разности в таблице 13 обозначены как d_USDER , d_DXY , d_CGDP , $d_NEWUSGDP$ соответственно.

Таблица 13 – Результаты расширенного теста Дики-Фуллера на стационарность временных рядов первых разностей USDER, DXY, CGDP и NEWUSGDP за период с 1995 года по 2020 год

Название переменной	p-значение	Результат
d_USDER	0,03596	Ряд стационарен
d_DXY	0,08391	Ряд нестационарен
d_CGDP	0,9965	Ряд нестационарен
d_NEWUSGDP	0,3121	Ряд нестационарен

Источник: составлено автором по материалам [165; 185; 213].

Нестационарность рядов d_DXY, d_CGDP и d_NEWUSGDP на 5% уровне значимости требует проведения анализа первых разностей данных показателей (d_d_DXY, d_d_CGDP и d_d_NEWUSGDP соответственно), как представлено в таблице 14. Для улучшения интерпретации последующих результатов первая разница показателя d_USDER браться не будет. В целях формирования целостного представления обо всех имеющихся данных анализу будут подвергнуты данные с 1995 года по 2060 год.

Таблица 14 – Результаты расширенного теста Дики-Фуллера на стационарность временных рядов первых разностей d_DXY, d_CGDP и d_NEWUSGDP за период с 1995 года по 2060 год

Название переменной	p-значение	Результат
d_d_DXY	$1,506 \times 10^{-8}$	Ряд стационарен
d_d_CGDP	$6,933 \times 10^{-12}$	Ряд стационарен
d_d_NEWUSGDP	$1,173 \times 10^{-10}$	Ряд стационарен

Источник: составлено автором по материалам [165; 185; 213].

На втором этапе из трех моделей AR, MA и ARMA на основании критериев Акаике и Шварца, количества значимых переменных, а также коррелограммы остатков осуществляется выбор наилучшей.

Анализ различных построенных AR-моделей показал, что наилучшей является модель согласно формуле (5)

$$d_USDER_t = 0,229091 + 0,688950 \times d_USDER_{t-1} + \varepsilon_t. \quad (5)$$

Свободный член оказался незначимым, а переменная $d_USD\text{ER}_{t-1}$ – значимой на 1% уровне (p-значение составило $3,33 \times 10^{-6}$), критерий Акаике равен 90,27611, а критерий Шварца – 93,93274.

На основании анализа построенных МА-моделей был сделан выбор в пользу следующей модели согласно формуле (6)

$$d_USD\text{ER}_t = 0,115466 + 0,759892 \times \varepsilon_{t-1} + \varepsilon_t. \quad (6)$$

Свободный член оказался незначимым, а переменная ε_{t-1} – значимой на 1% уровне значимости (p-значение составило $1,61 \times 10^{-10}$), критерий Акаике равен 90,94123, а критерий Шварца – 94,59786.

Наилучшей комбинацией AR и МА-моделей является ARMA-модель вида, представленного формулой (7)

$$d_USD\text{ER}_t = -0,127577 + 1,57281 \times d_USD\text{ER}_{t-1} - 0,775795 \times d_USD\text{ER}_{t-2} - \varepsilon_{t-1} + \varepsilon_t. \quad (7)$$

Свободный член оказался незначимым, а переменные $d_USD\text{ER}_{t-1}$, $d_USD\text{ER}_{t-2}$ и ε_{t-1} – значимыми на 1% уровне (p-значения соответствующих переменных составили $1,21 \times 10^{-34}$, $1,01 \times 10^{-8}$ и $4,40 \times 10^{-14}$ соответственно), критерий Акаике равен 90,67432, а критерий Шварца – 96,76870.

На третьем этапе проводится тест Грейнджера на причинность, позволяющий проверить наличие связи между изменением доли доллара США в мировых официальных валютных резервах и лаговыми значениями вторых разностей ВВП США, индекса DXY и ВВП Китая.

Выполнена оценка регрессии $d_USD\text{ER}$ на собственные лаги и лаги переменной $d_d_NEWUSGDP$ с помощью МНК. Проведены тесты на избыточные переменные. Было установлено, что значимостью обладает коэффициент при переменной $d_USD\text{ER}_{t-1}$. В результате появилась

возможность принять нулевую гипотезу: лаговые значения $d_d_NEWUSGDP$ не являются причиной d_USDER .

Произведена оценка $d_d_NEWUSGDP$ на собственные лаги и лаги переменной d_USDER . Проведены тесты на избыточные переменные. Было установлено, что значимостью обладает коэффициент при переменной $d_d_NEWUSGDP_{t-1}$. Таким образом принята гипотеза, указывающая на то, что лаговые значения переменной d_USDER не изменяют переменную $d_d_NEWUSGDP$.

По результатам оценки регрессии d_USDER на собственные лаги и лаги переменной d_d_DXY с помощью МНК и проведения тестов на избыточные переменные была получена следующая модель согласно формуле (8)

$$d_USDER_t = -0,0402307 \times d_d_DXY_{t-1} + 0,0660024 \times d_d_DXY_{t-4} + \\ + 0,506019 \times d_USDER_{t-1} - 0,464749 \times d_USDER_{t-4} + \varepsilon_t. \quad (8)$$

P-значения переменных $d_d_DXY_{t-4}$, d_USDER_{t-1} и d_USDER_{t-4} на уровне 0,0815, 0,0290 и 0,0132 соответственно свидетельствуют о значимости коэффициентов на 10% уровне и дают основания для отклонения нулевой гипотезы о том, что лаговые значения d_d_DXY не является причиной d_USDER .

По результатам оценки регрессии d_d_DXY на собственные лаги и лаги переменной d_USDER с помощью МНК и проведения тестов на избыточные переменные была получена следующая модель, как показано в формуле (9)

$$d_d_DXY_t = 2,96751 \times d_USDER_{t-1} - 1,81424 \times d_USDER_{t-3} - \\ - 1,88016 \times d_USDER_{t-4} - 0,877967 \times d_d_DXY_{t-1} - 0,750769 \times \\ \times d_d_DXY_{t-2} + 0,265252 \times d_d_DXY_{t-5} + \varepsilon_t. \quad (9)$$

P-значения переменных d_USDER_{t-1} , d_USDER_{t-4} , $d_d_DXY_{t-1}$ и $d_d_DXY_{t-2}$ на уровне 0,0117, 0,0551, 0,0016 и 0,0008 соответственно

свидетельствуют о значимости коэффициентов на уровне не превышающем 10% и дают основания для отклонения нулевой гипотезы о том, что лаговые значения переменной d_USDER не являются причиной d_d_DXY . Полученные результаты согласуются с положением о том, что рост спроса на доллар США в качестве резервного актива ведет к укреплению его курса.

По результатам оценки регрессии d_USDER на собственные лаги и лаги переменной d_d_CGDP с помощью МНК и проведения тестов на избыточные переменные была получена следующая модель, отраженная в формуле (10)

$$\begin{aligned} d_USDER_t = & -4,46910 \times d_d_CGDP_{t-1} - 4,00602 \times d_d_CGDP_{t-2} - \\ & -4,81564 \times d_d_CGDP_{t-3} - 0,281930 \times d_USDER_{t-2} - 0,320922 \times \\ & \times d_USDER_{t-4} - 0,215965 \times d_USDER_{t-5} + \varepsilon_t. \end{aligned} \quad (10)$$

P-значения переменных $d_d_CGDP_{t-1}$, $d_d_CGDP_{t-2}$, $d_d_CGDP_{t-3}$ и d_USDER_{t-4} на уровне 0,0410, 0,0612, 0,0332 и 0,0894 соответственно свидетельствуют о значимости коэффициентов не превышающей 10% уровень и дают основания для отклонения нулевой гипотезы о том, что лаговые значения d_d_CGDP не является причиной d_USDER .

Выполнен анализ коэффициентов, полученных по результатам оценки регрессии d_d_CGDP на собственные лаги и лаги переменной d_USDER . Проведены тесты на избыточные переменные. Установлена значимость коэффициента при переменной $d_d_CGDP_{t-1}$. Нулевая гипотеза о том, что лаговые значения переменной d_USDER не значимы в отношении переменной d_d_CGDP принимается.

На четвертом этапе построена ARMAX-модель. Модель ARMA (2; 1) и данные теста Грейнджера на причинность позволили получить модель в соответствии с формулой (11)

$$\begin{aligned} d_USDER_t = & 0,220332 + 0,0209171 \times d_USDER_{t-1} - 0,192808 \times \\ & \times d_USDER_{t-2} - 0,922056 \times d_USDER_{t-4} + \varepsilon_{t-1} + 0,124355 \times \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \times d_d_DXY_{t-4} - 0,0599838 \times d_d_CGDP_{t-1} - 6,36279 \times d_d_CGDP_{t-2} - \\ & - 4,51888 \times d_d_CGDP_{t-3} + \varepsilon_t. \end{aligned} \quad (11)$$

Коэффициенты перед d_USDER_{t-2} , d_USDER_{t-4} , ε_{t-1} , $d_d_DXY_{t-4}$, $d_d_CGDP_{t-2}$ и $d_d_CGDP_{t-3}$ являются значимыми на необходимом 5% уровне значимости. Остальные коэффициенты и константа – незначимы. После исключения их из анализа модель принимает вид согласно формуле (12)

$$\begin{aligned} d_USDER_t = & -0,205130 \times d_USDER_{t-2} - 0,895570 \times d_USDER_{t-4} + \varepsilon_{t-1} + \\ & + 0,114301 \times d_d_DXY_{t-4} - 5,54508 \times d_d_CGDP_{t-2} - 3,59963 \times \\ & \times d_d_CGDP_{t-3} + \varepsilon_t. \end{aligned} \quad (12)$$

Преимуществом данной модели ARMAX по сравнению с иными рассмотренными моделями является наименьшие значения критериев Акаике (48,20425) и Шварца (55,17438). Коэффициенты перед всеми переменными являются значимыми на уровне, не превышающем 10%, что отражено в таблице 15.

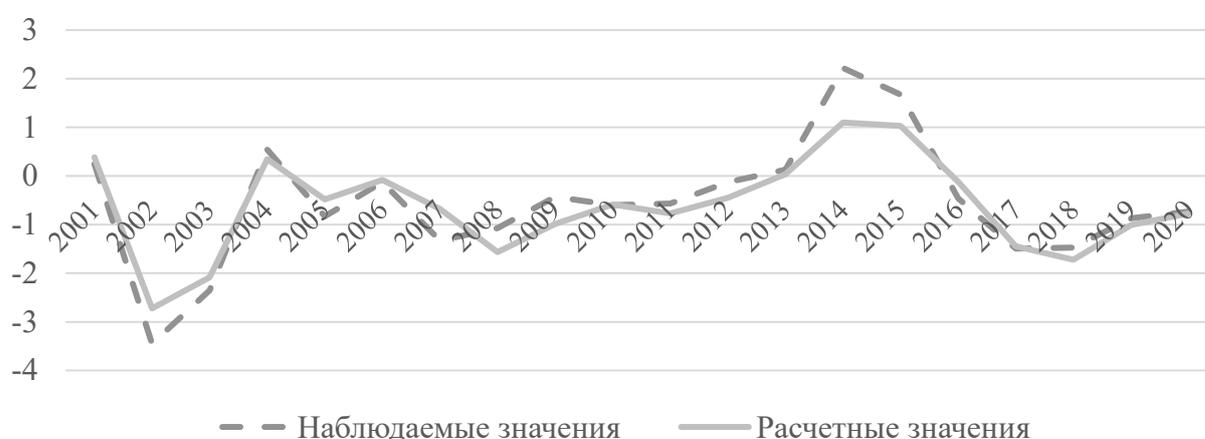
Таблица 15 – ARMAX-модель для описания изменения удельного веса доли доллара США в мировых официальных валютных резервах на основе наблюдений за период с 2001 года по 2020 год, зависимая переменная d_USDER

Название переменной	Коэффициент	Стандартная ошибка	z-значение	p-значение
d_USDER_{t-2}	-0,205130	0,105266	-1,949	0,0513
d_USDER_{t-4}	-0,895570	0,0698477	-12,82	<0,0001
ε_{t-1}	1,00000	0,163693	6,109	<0,0001
$d_d_DXY_{t-4}$	0,114301	0,0158560	7,209	<0,0001
$d_d_CGDP_{t-2}$	-5,54508	0,574076	-9,659	<0,0001
$d_d_CGDP_{t-3}$	-3,59963	0,648082	-5,554	<0,0001

Источник: составлено автором по материалам [165; 185; 213].

Таким образом, гипотеза о зависимости доли доллара США в мировых официальных валютных резервах от ВВП США, индекса DXY и ВВП Китая

частично подтвердилась. На изменение доли доллара США в мировых официальных валютных резервах наибольшее влияние оказывает изменение ВВП Китая, а наименьшее – изменение индекса DXY. Динамика ВВП США на долю доллара США в мировых официальных валютных резервах влияния не оказывает [105, с. 251]. Отдельного внимания заслуживает высокий R-квадрат – 0,904383. Тот факт, что модель описывает наблюдения на 90,4% хорошо демонстрирует рисунок 11. Остальные 9,6% изменений могут быть отнесены к внешним субъективным факторам, не поддающимся эконометрическому прогнозированию.

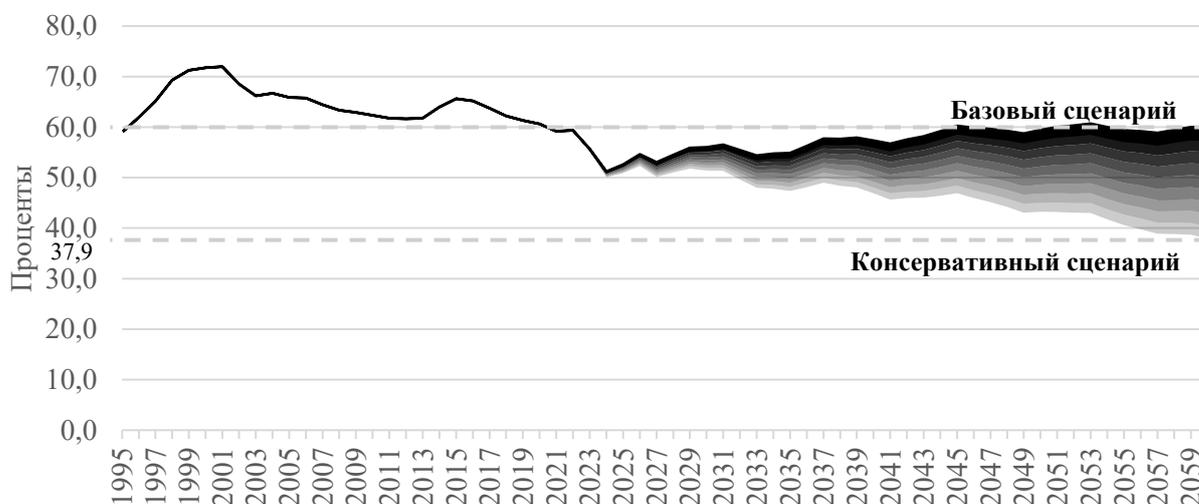


Источник: составлено автором по материалам [165; 185; 213].

Рисунок 11 – Графическое представление соотношения наблюдаемых и расчетных значений изменения доли доллара США в мировых официальных валютных резервах в 2001-2020 годах, в процентных пунктах

Высокая прогностическая способность модели позволяет сделать вывод о том, что в базовом сценарии долгосрочный тренд на дедолларизацию мирового хозяйства завершится в 2024 г., когда доля доллара США в мировых официальных валютных резервах снизится до 51,2%, согласно рисунку 12. В более долгосрочном плане доля доллара США будет расти циклически. Тем не менее доллару США не удастся пересечь уровень в 65% от мировых официальных валютных резервов ни в 2055 г., ни в 2060 г. [105, с. 251]. Полученные результаты согласуются с результатами исследования, проведенного Официальным форумом валютно-финансовых учреждений, британским независимым аналитическим центром по центральным банкам. Это исследование проводилось методом опроса мнений представителей

центральных банков и показало, что к 2033 г. удельный вес доллара США в структуре мировых официальных валютных резервов составит 54% [183]. Что касается китайского юаня, то его доля вырастет до 6% [183].



Пунктирной линией обозначена доля доллара США в мировых официальных валютных резервах в 2060 г. при реализации базового и консервативного сценариев.

Источник: составлено автором по материалам [165; 185; 213].

Рисунок 12 – Доля доллара США в мировых официальных валютных резервах в 1995-2060 годах

Снижение доминирования доллара США сопряжено с определенными проблемами. Примерно 40% долговых обязательств всего мира номинировано в американской национальной валюте [123]. Как результат, иностранным банкам требуется большое количество долларовой ликвидности для нормального ведения бизнеса. Это было наглядно продемонстрировано в период глобального кризиса 2008-2009 годов. К июню 2008 г. международные обязательства банков, не входящих в сферу влияния США, номинированные в валютах, отличных от национальных валют стран, резидентами которых эти банки являются, составляли 27 трлн долл. США [160, с. 6]. Порядка 2/3 из них было номинировано именно в долларах США [160, с. 6]. В связи с ужесточением финансовых условий на кредитном рынке потребность в долларовой ликвидности значительно возросла. Для ее удовлетворения ФРС США наращивала соглашения с другими регуляторами о валютном обмене по твердым курсам. В результате кризис 2008-2009 годов стал причиной повышения влияния доллара США в МВФС. В 2018 г. объем

долговых обязательств в долларах США банковских учреждений Великобритании, Германии и Франции значительно превышал объем их обязательств в национальных валютах [123].

Изложенное выше подтверждает периодическую актуализацию запроса на приобретение доллара США в ближайшей исторической перспективе. Перспектива расчетов по долговым обязательствам будет увеличивать спрос на американскую национальную валюту, способствуя ее укреплению. Необходимость оказания поддержки экономике в перспективе становится вероятным поводом для дополнительного наращивания денежной массы в долларах США. Ввиду того, что для США характерно желание непрерывно повышать влияние своей национальной валюты с целью расширения использования ее во всемирном масштабе, очевидна тенденция к постоянному увеличению объемов ее эмиссии.

Другой аргумент в пользу сохранения за долларом США доминирования в структуре мировых официальных валютных резервов состоит в том, что это единственная валюта, способная открыть надежную гавань в виде ликвидных финансовых рынков для формирования сбережений. В то же время использование национальных валют основных конкурентов США, главным образом китайского юаня, сопровождается необходимостью соблюдения различных ограничений, связанных с мобильностью капитала.

Следуя данной логике, необходимо заключить, что открытие финансовых рынков в комплексе с проведением мер по уменьшению зависимости от доллара США позволит Китаю усилить влияние своей валюты в МВФС [96, с. 163]. По оценкам Morgan Stanley, удельный вес юаня в мировых резервах валюты может повыситься с 2% в 2020 г. до 5-10% в 2030 г. [204]. Экстраполируя данную тенденцию на будущее, можно прогнозировать, что к 2060 г. удельный вес национальной валюты КНР в мировых официальных валютных резервах составит 14-19% [105, с. 252]. Допуская, что среднегодовой абсолютный прирост долей «нетрадиционных» валют в структуре официальных валютных резервов в 2023-2060 годах не

изменится по сравнению с уровнем 2013-2022 годов, получим, что их совокупный удельный вес в 2060 г. составит 13,1% [165]. Тот факт, что в долгосрочной ретроспективе общая доля евро, фунта стерлингов, швейцарского франка и японской иены в структуре мировых официальных валютных резервов снизилась незначительно (на 1,6 процентных пункта за период с 2013 года по 2022 год), позволяет прогнозировать стабильность этого показателя в будущем на уровне 30,0% [165].

Изложенное дает основания полагать, что повышение удельных весов китайского юаня и «нетрадиционных» валют в мировых официальных валютных резервах будет сопровождаться сокращением доли доллара США. При реализации негативного для американской национальной валюты (консервативного) сценария и достижения китайским юанем максимальной прогнозируемой доли вес доллара США в мировых официальных валютных резервах к 2060 г. может составить менее 40%.

2.3 Сценарии развития мировой валютно-финансовой системы

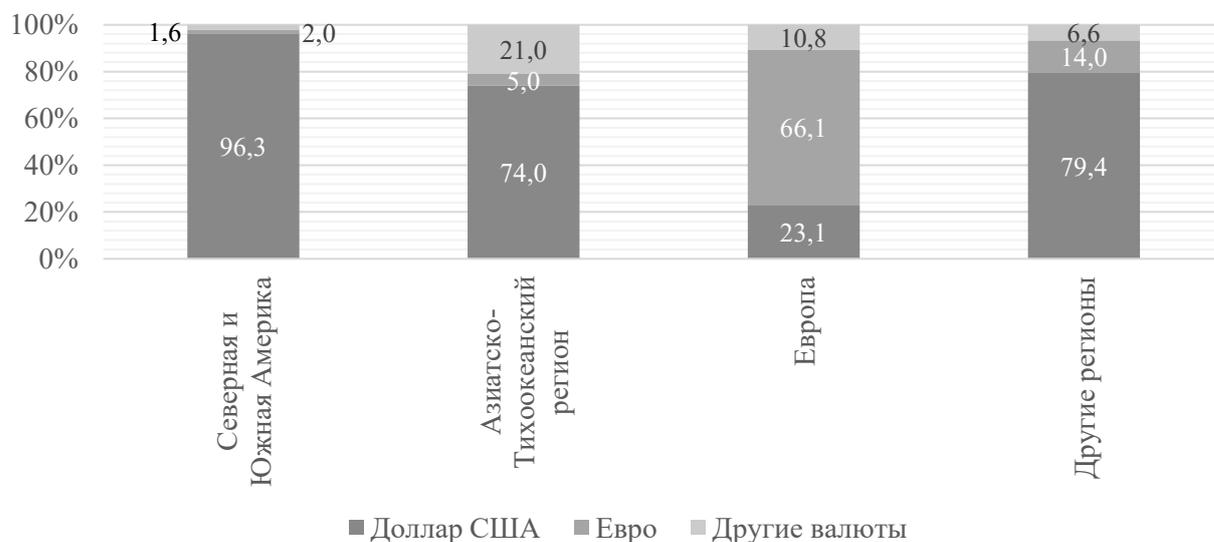
На сегодняшний день представляется проблематичным составление прогноза, позволяющего однозначно предсказать позиции доллара США в МВФС и будущее этой системы. Возможна реализация пяти сценариев, предусматривающих различные варианты развития событий в валютно-финансовых отношениях между странами: рестабиллизация, географическая фрагментация, функциональная специализация, дефинансиализация и реформирование мировой валютно-финансовой системы [105, с. 253]. Рассмотрим каждый сценарий более подробно.

Рестабиллизация. Этот сценарий предполагает удержание долларом США ведущей роли в МВФС по причине отсутствия ему реальных альтернатив. Реализация данного сценария требует достижения позитивных результатов ФРС США в сдерживании инфляции, не спровоцировав при этом серьезную рецессию и повышение бюджетного дефицита. В противном случае

рецессия способна ухудшить счет текущих операций и международную инвестиционную позицию США, а рост бюджетного дефицита – вызвать кризис доверия и поставить под угрозу постоянство государственного долга.

Возможность реализации этого сценария поддерживается величиной экономики США, а также зависимостью национальных экономик от курса доллара США. Эта зависимость усиливается не только психологической инерцией, но и альтернативными издержками, связанными с переходом к иным валютам, способным выступить в качестве универсальной меры стоимости, средства расчета и накопления.

Географическая фрагментация. Позиции доллара США разнятся по всему миру. Как показано на рисунке 13, в долларах США выставляются счета-фактуры преимущественно в Северной и Южной Америке. При этом доля доллара США в счетах-фактурах других регионов (Азии и Европы) значительно ниже.



Источник: составлено автором по материалам [130].

Рисунок 13 – Среднегодовая доля валют в экспортных счетах-фактурах за период с 1999 года по 2019 год

Эскалация геополитической напряженности и ведение экономической войны в виде санкций привели к расколу международных валютно-финансовых отношений. Очевидный стимул диверсифицировать свои резервные активы с целью сокращения в них доли доллара США получили не только страны, реально столкнувшиеся с заморозкой

международных резервов центрального банка, но и страны, потенциально способные попасть под подобные ограничения.

Среди множества свидетельств развития географической фрагментации мировой валютно-финансовой системы следует выделить изучение Саудовской Аравией возможности использования китайского юаня вместо доллара США при расчетах за часть поставок нефти, которую она экспортирует в Китай [177].

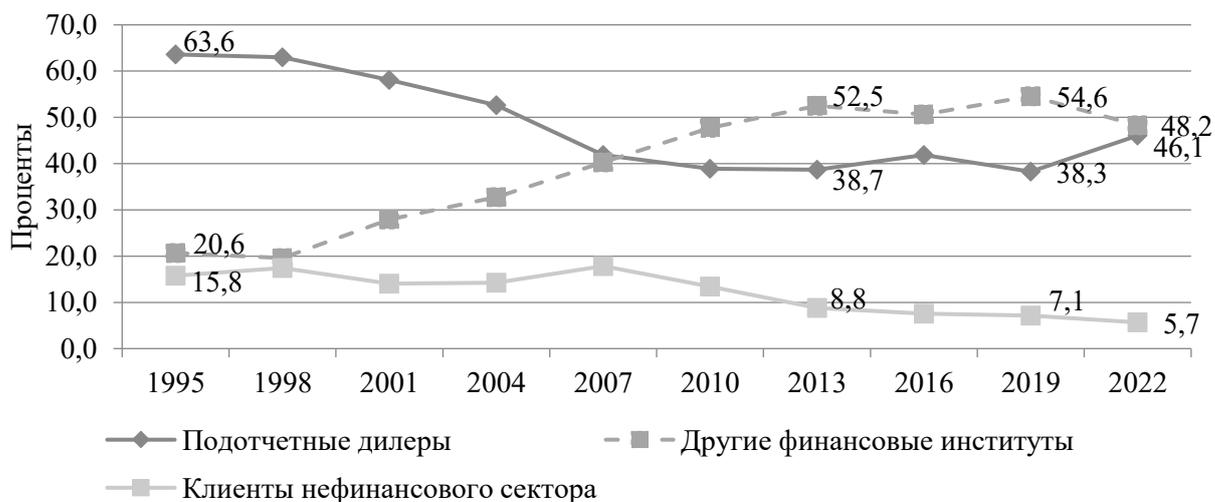
Таким образом, по мере развития процессов деглобализации и френдшоринга соотношение выгод и издержек может продолжить меняться от превалирования доллара США к формированию валютных блоков и организации региональных платежных систем.

Примечание – Под френдшорингом понимается перенаправление цепочек поставок в страны, считающиеся безопасными с политической и экономической точек зрения, где потенциальные угрозы нарушения бизнес-процессов сводятся к минимуму.

Функциональная специализация. Этот сценарий основан на положении, что влияние доллара США может меняться не только от региона к региону, но и по принципу выполняемых им функций. Безотносительно к продолжающейся утрате долларом США роли в качестве средства платежа в международной торговле сохраняется присущая ему функция средства расчета, в котором номинированы активы, в том числе безрисковые, обращающиеся на мировом финансовом рынке.

Наглядным свидетельством этому служат тенденции на мировом валютном рынке, представленные на рисунке 14. Главным образом они зависят от мотивов институтов, работающих в финансовой сфере, а не от потребностей, напрямую связанных с осуществлением реальной экономической активности [98, с. 59]. Наиболее тесную связь с международным обменом товарами и услугами имеют клиенты нефинансового сектора, представленные нефинансовыми корпорациями. В 2022 г. удельный вес данных экономических субъектов в среднечасовом обороте мирового рынка валют снизился до 5,7% – это минимальное значение

за всю историю наблюдений. При этом доллар США использовался в 88,4% операций на этом рынке [127].



Данные приведены с поправкой на местный и зарубежный междилерский двойной счет, рассчитаны на «нетто-нетто» основе.

Источник: составлено автором по материалам [127].

Рисунок 14 – Структура среднесуточного оборота мирового рынка валют по экономическим субъектам в 1995-2022 годах

Изложенное позволяет заключить, что доминирование доллара США фактически становится финансовым доминированием. В результате реальная экономика испытывает острый дефицит ликвидности, а ее субъекты вынуждены прибегать к таким альтернативным способам обмена, как встречная торговля. Об этом свидетельствует достижение в мае 2023 г. соглашения между Индонезией и Ираном о применении механизма встречной торговли, в рамках которого товары и услуги могут обмениваться без ограничений, связанных с дефицитом либо иными проблемами с использованием иностранной валюты [164].

Под воздействием описанных процессов в мировой валютно-финансовой системе могут начаться процессы функциональной специализации, суть которой сводится к использованию различных валют в различных целях. Например, одни валюты могут использоваться для целей международной торговли, а другие – для целей международных финансов. При этом линии разломов в определенной степени могут совпадать с границами географической фрагментации. Степень совпадения зависит от

национальных интересов и особенностей ведения национального хозяйства стран, входящих в конкретный регион.

Дефинансиализация. Необходимость выделения этого сценария определяется положением, что функция средства накопления может быть выполнена как валютами, так и прочими материальными активами, включая сырьевые товары. Это не исключает сохранения долларом США роли относительно более предпочтительной с точки зрения ликвидности валюты, используемой в качестве средства накопления. При этом ликвидность является не единственным свойством актива, определяющим выбор центральных банков. Вопрос использования альтернативных валют для целей формирования валютных резервов неразрывно связан с направлением использования этих резервов.

Несмотря на отсутствие реальных конкурентов доллару США с точки зрения ликвидности и безопасности, возможность инвестирования части резервов таким образом, чтобы ликвидность и безопасность перестали быть определяющими свойствами, позволяет найти альтернативы доллару США.

Масштабы финансиализации дают основания полагать, что она достигла своего пика: количество имеющегося капитала кратно превышает возможности его приложения, а объем глобального долга, весомая часть которого номинирована в долларах США, в 2022 г. составил 300 трлн долл. США [123; 217]. Возможной альтернативой обмена одних финансовых активов на другие может стать сокращение валютных резервов с целью их инвестирования в реальный сектор экономики.

Ввиду того, что санкции и инфляция могут негативно повлиять на ликвидность доллара США, в качестве возможной его альтернативы могут выступить сырьевые товары. Активную политику по диверсификации своих резервов от валюты к сырьевым товарам проводит Китай [142]. Управляющий директор швейцарского банка Credit Suisse Золтан Пожар считает, что подобные действия могут привести к формированию качественно новой мировой валютно-финансовой системы, основанной не на долларе США.

Он обосновывает это тем, что с окончанием современного кризиса и СВО России на территории Украины доллар США может ослабнуть, а китайский юань, обеспеченный корзиной сырьевых товаров, – укрепиться. Эволюционная модель современной МВФС Золтана Пожара выглядит следующим образом: переход от Бреттон-Вудской эры, основанной на обеспечении золотыми слитками, к Бреттон-Вудсу II, основанному на внутренних деньгах (казначейских обязательствах с нехеджируемыми рисками конфискации), а затем – к Бреттон-Вудсу III, основанному на внешних деньгах (золотых слитках и других товарах) [188, с. 4].

Введение новой международной валюты, основанной на сырьевых товарах, требует достижения соответствующего соглашения между странами. Это предопределяет необходимость перехода к следующему сценарию.

Реформирование мировой валютно-финансовой системы. На сегодняшний день главной уязвимостью современной МВФС является использование национальной валюты в качестве мировой [107, с. 48]. Следствием увязки предложения глобальной ликвидности с дефицитом платежного баланса страны-эмитента основной валюты являются растущие глобальные дисбалансы, определяющие нарастание политической напряженности. Решить эту проблему позволит создание глобальной валюты. Для этого могут быть задействованы современные цифровые технологии, способные расширить использование СДР, что соответствует предложению экс-управляющего Банком Англии Марка Карни создать «синтетическую валюту-гегемон» в виде глобальной электронной валюты [157].

Альтернативным вариантом может стать современный аналог банкора, задуманного английским экономистом Джоном Мейнардом Кейнсом как виртуальный резервный актив, который должен был не накапливаться странами, имеющими профицит счета текущих операций, а расходоваться на установление баланса в сфере международной торговли. Основой выпуска банкора должны были стать основные продовольственные и сырьевые товары, пользующиеся спросом по всему миру [152, с. 169].

Аналогичные проекты по созданию международной валюты, имеющей обеспечение сырьевыми ресурсами, были разработаны в 1940-1950 годы Продовольственной и сельскохозяйственной организацией ООН и подтверждены в 1960 годы ЮНКТАД на начальном этапе ее деятельности. В последующем эти предложения легли в основу формирования механизмов стабилизации экономических циклов и цен на сырьевые товары [140].

Усиление протекционистских и нео-протекционистских тенденций и консервативность процесса трансформации МВФС позволяют сделать вывод о том, что наиболее реалистичным является сценарий географической фрагментации, в полной мере соответствующий модели финансового регионализма. Реализация этого сценария поддерживается усилиями Китая по повышению степени интернационализации своей национальной валюты, в том числе посредством запуска китайской системы банковских переводов CIPS в 2015 г. и началом торговли первыми в мире фьючерсными контрактами на сырую нефть, номинированными в китайских юанях, в 2018 г. Китай осуществляет кредитную экспансию, о чем свидетельствует его статус крупнейшего в мире официального кредитора [198]. Возможность расширить масштаб кредитования дало ослабление в июле 2023 г. Государственным управлением валютного контроля Китая и Народным банком Китая регулирования международного финансирования предприятий и финансовых учреждений. Множитель, определяющий верхний предел непогашенного международного финансирования, был повышен с 1,25 до 1,50 [38]. Предыдущее повышение с 1,00 до 1,25 произошло в октябре 2022 г. [38]. В рамках усилий по расширению степени использования китайской национальной валюты в январе 2023 г. были продлены часы торговли оншорным юанем [182]. Ведутся работы по запуску цифрового юаня и проекта биржи цифровых валют.

Сроки реализации сценария географической фрагментации остаются крайне неопределенными. Это связано с тем, что на мировом валютном рынке среднедневной оборот юаня составляет 7,9% от оборота доллара США [127].

Более того, торги на 88,4% ведутся с использованием доллара США [127]. Что касается международных расчетов через межбанковскую систему SWIFT, то в сентябре 2023 г. доля китайского юаня составила 3,7% [194, с. 3]. Это несопоставимо мало по сравнению с удельным весом доллара США (46,6%) и евро (23,6%) [194, с. 3]. Представленность китайского юаня в мировых официальных валютных резервах пока остается ограниченной.

Выводы:

Расширение участия развивающихся стран в международном торговом и инвестиционном обмене способствует росту их экономического потенциала и может рассматриваться в качестве объективной основы повышения их роли в современной МВФС. Ввиду того, что реструктуризация последней протекает под воздействием тенденций к протекционизму и регионализации, реализация этого потенциала возможна только на региональном уровне. Обязательным условием создания различного рода региональных валютно-финансовых систем должна стать согласованность государственных интересов и действий стран их участниц.

В зависимости от сценария доля доллара США в мировых официальных валютных резервах в 2060 г. составит 37,9-60,0%. Широта разброса отражает действие субъективных и объективных факторов отказа от доллара США в качестве средства накопления и во многом определяется готовностью развивающихся стран (прежде всего Китая) открывать свои финансовые рынки.

Анализ различных сценариев развития МВФС показал, что наиболее реалистичным является сценарий географической фрагментации, не исключающий возможности реализации сценария функциональной специализации. Однако имеющиеся данные о валютной структуре среднесуточного оборота мирового валютного рынка, международных расчетов через межбанковскую систему SWIFT и мировых официальных валютных резервов не позволяют однозначно определить сроки его реализации.

Глава 3

Механизмы участия России в мировой валютно-финансовой системе

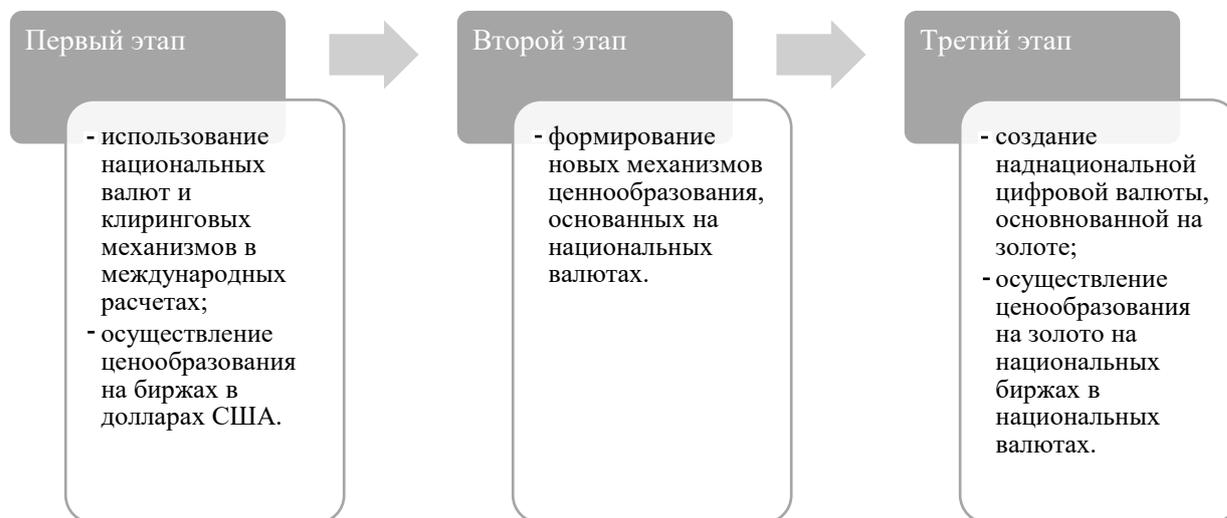
3.1 Влияние фрагментации мировой валютно-финансовой системы на разработку Российской Федерацией новых механизмов валютно-финансового сотрудничества

Россия посредством ассоциации со странами ЕАЭС и Китая вносит весомый вклад в разделение МВФС на блоки. Об этом свидетельствует заявление директора-распорядителя МВФ Кристалины Георгиевой о том, что СВО России на территории Украины усилила факторы фрагментации МВФС. В результате риск «новой холодной войны» с сопутствующим расколом мира на «экономические блоки» повысился [63]. Импульс фрагментации действующей МВФС также придали жесткие санкционные ограничения, введенные в ответ на проводимую Россией политику. Заморозив российские валютные резервы на депозитных счетах западных центральных банков, финансовые регуляторы ЕС, Великобритании и США дискредитировали статус евро, фунта стерлингов и доллара США как мировых резервных валют.

Следует выделить два негативных аспекта формирования платежных и экономических блоков. Первый состоит в том, что вхождение в зону влияния третьих стран означает фактическую утрату для национальных экономик самостоятельности в валютно-финансовой сфере. Второй связан с тем, что вынужденная адаптация устоявшихся практик ведения бизнеса к новым условиям ведет к повышению трансанкционных издержек. При этом основной урон могут понести наиболее уязвимые страны и слои населения. По оценкам экспертов ЕЦБ, разделение мира на противостоящие блоки может привести к падению глобального благосостояния (потребления) на 2,3-15,2%, ускорению инфляции на 2,3-12,0% и снижению реального импорта на 9,0-44,0% [45]. Это диктует необходимость разработки и построения финансовой

инфраструктуры, способствующей сохранению национального суверенитета в валютно-финансовой сфере и недопущению развития дезинтеграционных процессов между странами.

Переход к новой мировой платежно-расчетной системе может осуществляться в три этапа согласно рисунку 15.



Источник: составлено автором.

Рисунок 15 – Процесс перехода к новой мировой платежно-расчетной системе

На первом этапе предполагается возврат стран к использованию в международных расчетах своих национальных валют и клиринговых механизмов, подкрепленных двусторонними валютными свопами. Ценообразование по-прежнему может осуществляться на биржах в долларах США.

На втором этапе предусматривается создание новых механизмов формирования цен, не предполагающих опору на доллар США. Несмотря на то, что установление цен в национальных валютах может обернуться значительными расходами, объем этих расходов будет меньшим по сравнению с потенциальными потерями от ценообразования в «неякорных» и дискредитировавших себя валютах: в евро, в фунте стерлингов, в долларе США и в японской иене. Использование для целей ценообразования отличных от национальных валют вариантов может быть осложнено. Китайский юань, наиболее вероятная альтернатива доллару США, не сможет заместить его в полном объеме вследствие своей неконвертируемости и ограниченного

внешнего доступа на китайские рынки капитала. Профессор, академик Глазьев С.Ю. предлагает пересчитать цены на все главные международные товары (продовольственные товары, металлы, твердые полезные ископаемые, углеводороды, удобрения) в золоте. В частности, фиксация цены нефти в золоте на уровне 2 барреля за 1 г приведет к повышению цены золота в долларах США в два раза [31]. Эта мера могла бы стать адекватным ответом на «ценовые потолки», вводимые западными странами, а Индию и Китай превратить в глобальных сырьевых трейдеров, способных заменить Glencore или Trafigura [31]. Однако предложение ученого не учитывает, что выражение цен в золоте сопряжено с неудобствами его использования в качестве средства платежа.

На третьем этапе возможно создание новой цифровой платежной валюты, основанной на золоте. При этом ценообразование на золото может осуществляться на национальных биржах. В целях обеспечения и поддержания устойчивости новой валюты возникнет необходимость формирования резервов в золоте. Основным назначением новой валюты станет использование ее для зачета взаимных требований по осуществленным внешнеэкономическим операциям, а национальных валют стран-участниц – для создания суверенных резервов, финансирования национальных инвестиций и промышленного производства. Таким образом, может произойти возврат к золотому стандарту в несколько модифицированной форме.

Мнения ученых относительно свободы перемещения трансграничных потоков капитала в условиях модифицированного золотого стандарта расходятся. Глазьев С.Ю. считает необходимым регулирование его национальными валютными правилами [148]. Звонова Е.А. и Кузнецов А.В. допускают не только полную отмену контроля над международным движением капитала, но и упразднение международных финансовых организаций [89, с. 8].

Среди основных преимуществ перехода к наднациональной цифровой валюте, основанной на золоте, доктор Джон Таскинсой, сотрудник Факультета экономики и бизнеса Университета Малайзии в Сараваке, отмечает ее нематериальную форму и невозможность осуществления бесконтрольной экспансии кредитных денег подобно тому, как это делает ФРС США на протяжении многих десятилетий. Таким образом, модифицированный золотой стандарт обеспечит высокую ценовую стабильность и отсутствие затрат, связанных с переводом наднациональной цифровой валюты, основанной на золоте между странами (обмен физическим золотом сопровождается значительными временными и денежными издержками) [205, с. 39].

Ввиду того, что процесс формирования новой цифровой платежной валюты носит последовательный и комплексный характер, несколько амбициозно выглядит озвученная в августе 2022 г. на саммите БРИКС инициатива о создании единой валюты, которая к тому же должна стать резервной. В случае ее реализации долларовую зону покинут 25,7% мировой экономики (совокупный ВВП стран БРИКС в 2022 г.) [210]. Более того, ряды БРИКС могут пополниться 23 странами, подавшими официальные заявки на вступление в объединение [30]. По итогам XV саммита БРИКС, проходившего в Йоханнесбурге 22-24 августа 2023 г., страны пришли к консенсусу по первому этапу расширения объединения. Официальное приглашение получили шесть стран: Аргентина, Египет, Иран, ОАЭ, Саудовская Аравия и Эфиопия. Полноценное членство новых стран в организации началось 1 января 2024 г. [33]. Исключением является Аргентина, отказавшаяся в конце декабря 2023 г. вступать в объединение [20].

Создание единой валюты требует формирования трансрегиональной валютно-финансовой и платежной системы с едиными механизмами управления и координации. Известно, что Россия, Китай и Иран уже приступили к работе по созданию независимой платежной системы под рабочим названием R5 с перспективой интеграции в нее других стран-участниц БРИКС в лице Бразилии, Индии и ЮАР. Допускается, что в

рамках данной работы будет реализовываться проект по созданию единой валюты, возможно, в цифровой форме [70].

Создание единой валюты осложняется тремя основными факторами.

Во-первых, задаваясь целью формирования единой валюты, страны БРИКС должны ориентироваться прежде всего на взаимную торговлю. Однако в 2022 г. торговля между странами БРИКС была невелика и составляла 10,3% от общей величины экспортных поставок стран-членов рассматриваемого блока [165].

Во-вторых, разный уровень экономического развития стран-членов БРИКС должен быть выровнен. В 2022 г. экономика Бразилии была в 7,9 раза меньше экономики Китая, России – в 6,4 раза, Индии – в 2,6 раза, ЮАР – в 31,8 раза [210].

В-третьих, создание новой резервной валюты должно сопровождаться формированием механизма ее стабилизации. Однако в последнее время волатильность на валютном рынке усилилась, что также не создает благоприятных условий для единой валюты стран БРИКС.

Формирование наднациональной валюты является технически сложным процессом, который может затянуться на долгие годы. Об этом свидетельствует опыт евро, для создания которого потребовалось около 40 лет. В современных условиях формирование единой валюты в БРИКС может занять меньший срок. По оценкам экспертов, она может появиться не ранее 2050 г., тогда как процесс дедолларизации с геополитической и геоэкономической точек зрения должен быть безотлагательным [70].

Наиболее быстрыми темпами в этом направлении движутся Россия и Китай. Однако существует высокая вероятность того, что КНР продолжит продвигать в рамках БРИКС использование китайского юаня. Так, в конце марта 2023 г. Бразилия и Китай достигли соглашения о проведении внешнеторговых операций в китайской национальной валюте и сделали заявление о создании совместной клиринговой палаты. Данное соглашение подкрепляется тем, что КНР на протяжении последних 13 лет является

крупнейшим торговым партнером Бразилии [38]. Это означает, что даже в случае создания единой валюты в рамках БРИКС, полноценно функционировать она не будет.

Как отмечает Жариков М.В., профессор Кафедры мировой экономики и мировых финансов Финансового университета, обязательным условием создания и полноценного функционирования модели региональной (а в данном случае трансрегиональной) системы расчетов с использованием коллективной денежной единицы выступает глубокая региональная экономическая интеграция стран [88, с. 78]. Для этого необходимо осуществить целый ряд последовательных мероприятий, включающих формирование зоны свободной торговли, таможенного союза, общего рынка и валютно-экономического союза, которые должны быть подкреплены многолетней стабильностью в рамках политических курсов. Возможность углубления интеграционных процессов в значительной степени зависит от готовности стран-членов БРИКС делегировать все большую часть своего суверенитета в области экономической политики наднациональным органам регулирования.

Это означает, что в кратко- и среднесрочной перспективе странам БРИКС необходимо сконцентрироваться не на идее создания единой валюты, а на расширении использования национальных валют во взаимных расчетах. Однако и его осуществление представляется проблематичным ввиду доминирования доллара США в международных торговых расчетах. Налаженные механизмы с участием американской валюты являются отработанными, привычными, проверенными и частично непреодолимыми. Прочную мотивацию к исключению доллара США из международных расчетов в рамках рассматриваемого объединения фактически имеет только Россия, поскольку на нее оказывается беспрецедентное санкционное давление со стороны недружественных стран.

Находясь на начальном этапе перехода к новой мировой платежно-расчетной системе, существует необходимость использования

национальных валют и клиринговых механизмов в международных расчетах. Отвечая на требования современности, в апреле 2022 г. президент России Путин В.В. заявил о необходимости подготовить рынок к переходу на подобного рода расчеты. Для этого требуется создание альтернативных индикаторов, позволяющих избежать обращения к курсу доллара США при расчете стоимости внешнеторговых контрактов.

Существует несколько возможных вариантов решения данной проблемы.

Первый – привязка курсов национальных валют к корзине валют, которая должна соответствовать российской структуре внешнеторгового оборота. В данном случае возникает проблема, связанная с определением набора валют для включения в нее таким образом, чтобы в случае волатильности одной из них это не отразилось на стоимости торговых контрактов в целом.

Второй – расширение перечня торгуемых валютных пар, которое должно происходить за счет валют тех стран, с которыми сложились высокие двусторонние внешнеторговые обороты, а торговые балансы выглядят сбалансированными.

Третий – привязка курсов национальных валют к стоимости товарно-сырьевых активов. Ввиду того, что оценки на рынках этих активов также привязаны к доллару США, возникает необходимость формирования системы национальных биржевых индикаторов на отечественные товарные и сырьевые ресурсы. В таком случае перевод стоимости контрактов в российский рубль может осуществляться с использованием стоимости товара, цена которого характеризуется низкой волатильностью (золото и другие драгоценные металлы), либо с использованием стоимости корзины товаров, где более высокая волатильность цен одних товаров компенсируется более низкой волатильностью цен других товаров.

Четвертый – формирование кросс-курса через альтернативную доллару США валюту. При этом может возникнуть разница в стоимости

внешнеторгового контракта, рассчитанного по курсу альтернативной валюты, по сравнению с его стоимостью, рассчитанной по курсу доллара США.

Банк России наиболее очевидной тенденцией видит развитие расчетов в китайских юанях. При этом регулятор допускает, что с течением времени к китайской национальной валюте могут добавиться еще одна-две валюты [41, с. 5]. По итогам сентября 2023 г. Россия стала пятой страной в мире по объему офшорных (проходящих за пределами Китая) платежей в китайских юанях. На ее долю в общем объеме платежей офшорным юанем пришлось 2,0% [194, с. 4]. До апреля 2022 г. Россия не входила в рейтинг даже 15 крупнейших стран по объему платежей юанем за пределами Китая.

Что касается российского рубля, то теоретически ограничения для проведения расчетов с российскими экспортерами в этой валюте отсутствуют. С одной стороны, Россия обладает всей необходимой инфраструктурой для осуществления трансграничных платежей, а с другой – российские рубли могут быть использованы иностранными импортерами для оплаты товаров или услуг. Определенную выгоду получают и российские власти в виде отсутствия необходимости держать резервы в долларах США и евро, рискуя их лишиться.

Вместе с тем сделки в российских рублях носят единичный характер. Так, в конце января 2023 г. Турция успешно провела сделку по оплате зерна в российской национальной валюте [71]. Ранее в ноябре 2022 г. ей предшествовала сделка о частичной оплате газа в российских рублях [72]. Готовность турецкой стороны проводить оплату в национальных валютах объясняется тем, что Анкара является ключевым партнером Москвы в вопросах параллельного импорта, а значит, многим турецким компаниям необходимы российские рубли для осуществления поставок из России.

Системный переход России на расчеты в национальных валютах связан с тремя основными проблемами:

– рынки дружественных стран являются менее развитыми по сравнению с рынками недружественных;

– многие валюты дружественных стран характеризуются неконвертируемостью (полной либо частичной);

– национальные валюты дружественных стран зачастую более волатильны, чем традиционные валюты, что в значительной степени снижает доверие к ним.

Дополнительной проблемой являются низкие внешнеторговые обороты между странами либо дисбалансы в торговле [41, с. 4-5].

Рост использования рубля в международных расчетах может создать проблемы для российских финансовых властей, поскольку обслуживать такую валюту сложнее с точки зрения валютной и денежно-кредитной политики. Повышение значимости национальной валюты в международной торговле сопровождается ростом ее объема за рубежом, в результате чего страна-эмитент частично теряет контроль над курсом национальной валюты и ставками на внутреннем рынке. В частности, повышение спроса на российские рубли со стороны иностранных импортеров для оплаты российского экспорта будет создавать дополнительное давление на его курс. Следуя данной логике, необходимо заключить, что осуществление торговых операций в российских рублях становится для России целесообразным только с теми странами, которых она кредитует. К таковым относятся страны Центральной Азии и отдельные африканские государства.

Весомым недостатком национальных валют по сравнению с традиционными резервными валютами является трудность в их использовании в торговых отношениях с третьими странами. Действительно, Китай не будет осуществлять внешнеторговые расчеты с Турцией за российские рубли, а Россия не будет использовать турецкую лиру в торговле с Индией. Осуществление подобных сделок возможно посредством проведения клиринговых расчетов, например, для пула торговых кредитов в национальных валютах, которые выдаются с обязательством приобрести согласованный перечень товаров под суверенные или правительственные гарантии. Однако широкое распространение подобных схем представляется

маловероятным, особенно в неподсанкционных странах, которые могут свободно использовать резервные валюты.

Помимо формирования новой платежно-расчетной системы и расширения использования национальных валют при проведении расчетов между странами отдельного внимания заслуживает разработка и внедрение независимой системы международных расчетов, способной устранить критическую зависимость стран от контролируемой США системы SWIFT.

Новым механизмом расчетов с дружественными странами может стать интегрированная (совмещенная) система российского аналога SWIFT с национальными аналогами других стран. Работа в данном направлении уже началась: в конце января 2023 г. представители центральных банков России и Ирана подписали соглашение о работе по упрощению финансовых и банковских операций. В результате российская СПФС объединилась с иранской SEPAM. Это позволило Ирану подключиться к более ста нероссийским банкам [51].

Помимо Ирана в качестве потенциальных партнеров следует рассматривать страны-члены ШОС, большинство которых имеют свои внутренние системы передачи сообщений. Сообщения в рамках СПФС стандартизированы, то есть читаемы и не требуют конвертации – они передаются в так называемых SWIFT-ориентированных форматах. Это означает, что если в стране-контрагенте функционирует собственная система, созданная по международному стандарту, то сложности в стыковке быть не должно. Определенные сложности может вызвать проблема безопасности, так как шифрование в каждой стране отличается. Вместе с тем оператор для новой платформы может и не понадобиться, так как фактически это телекоммуникационная перемычка между двумя системами, в которых уже есть свои регуляторы [24].

Подводя итоги, следует отметить, что переход к новой мировой платежно-расчетной системе фактически означает дефинансализацию и реформирование МВФС. Наряду с решением задач по обеспечению

валютно-финансового суверенитета для национальных экономик и по содействию международному сотрудничеству он (переход) позволяет устранить базовые противоречия функционирования действующей МВФС и не допустить формирования издержек ее фрагментации.

3.2 Перспективы интернационализации российского рубля

За всю историю существования современной России проблема интернационализации российского рубля приобрела как никогда высокую значимость. В условиях политической стабильности в мире расширение использования национальной валюты за пределами эмитирующего ее государства является результатом обычного развития экономики и характеризует страну как экономически развитую державу. В условиях санкций интернационализация несет не экономический, а в большей степени политический смысл. Стимулирование использования российской национальной валюты за рубежом является вынужденной мерой и связано со сложностями использования чрезмерно политизированных валют недружественных стран.

Можно дать определение интернационализации валюты как процесса трансграничного перемещения национальной валюты, сопровождающегося выполнением основного функционала денег, такого как мера стоимости, расчета и накопления.

Данный процесс на первом этапе носит региональный характер, а затем трансформируется в международный и в конечном итоге приобретает глобальный характер. Валюта при этом получает соответствующий статус. Переход с одного уровня на другой носит строго последовательный и непрерывный характер. На каждом этапе реализуются все из обозначенных выше функций, различаются лишь их масштабы. Важным отличием глобальной, или мировой, валюты от валюты региональной либо международной является реализация за пределами национального

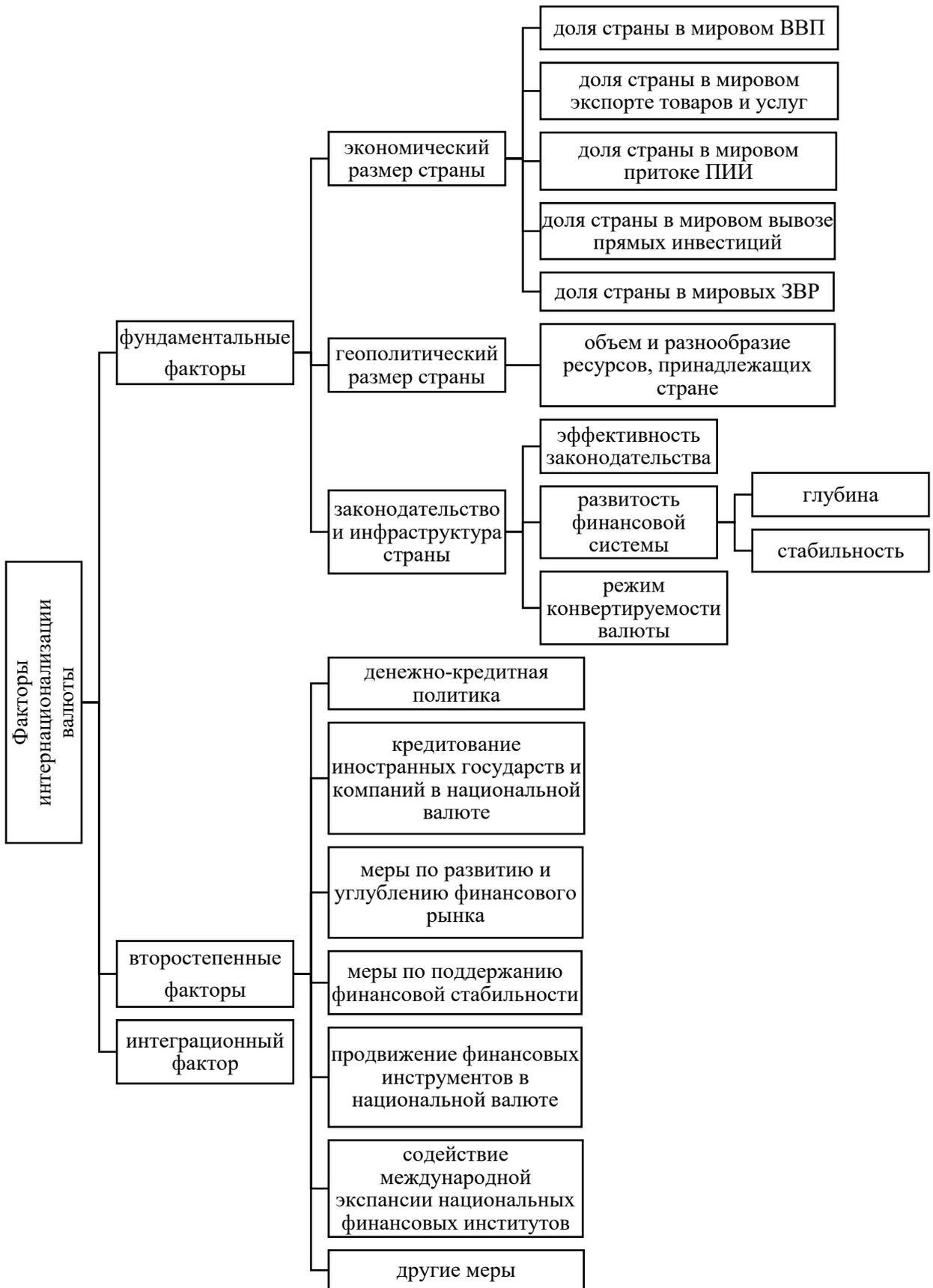
государства, выступающего ее эмитентом, функции универсальной меры стоимости.

Как правило, интернационализация валюты обусловлена экономическими и финансовыми предпосылками первичного и вторичного характера. Первичные предпосылки включают фундаментальные факторы, характеризующие экономический и геополитический размеры страны, ее законодательство и инфраструктуру. Вторичные предпосылки образованы второстепенными факторами, состоящими из комплекса вспомогательных мер по повышению степени интернационализации валюты. Данные меры могут осуществляться различными экономическими субъектами, в том числе правительствами и центральными банками.

Особо следует отметить фактор интеграции национальных экономик, включая налаживание торгово-экономического и производственного сотрудничества, в результате чего возрастает степень использования валют государств-участников интеграционных объединений.

На рисунке 16 приведена система факторов и показателей, характеризующих степень интернационализации валюты. Их изучение позволяет сделать вывод о том, что базовым отличием фундаментальных факторов от второстепенных является их медленная или слабая восприимчивость к внешней корректировке.

Формирование универсального набора факторов, гарантирующих успех в проведении политики, направленной на повышение степени интернационализации валюты, представляется проблематичным. Тем не менее рост использования национальной валюты за рубежом не может произойти в отсутствие фундаментальных факторов, обеспечивающих повышение уровня доверия иностранных инвесторов к эмитирующему ее государству. Отдельного учета требует исторический контекст развития мирового хозяйства на этапе интернационализации отдельно взятой валюты [18, с. 3].



Источник: составлено автором.

Рисунок 16 – Система факторов и показателей, определяющих степень интернационализации валюты

Анализ показателей, характеризующих экономический размер страны, свидетельствует о меньшей степени интегрированности России в глобальное хозяйство по сравнению со странами, являющимися эмитентами международных и глобальных валют, что отражено на рисунке 17.



Источник: составлено автором по материалам [210; 215; 218].
Рисунок 17 – Показатели, характеризующие экономический размер России, в 2002-2022 годах

В 2022 г. объем ВВП России по ППС в постоянных ценах 2017 г. составил 4,0 трлн долл. США, что позволило ей занять шестое место в рейтинге стран мира по данному показателю. Крупнейшими экономиками обладают Китай, США, Индия, Япония и Германия, вместе на них в 2022 г. пришлось 48,2% мирового ВВП [210]. За последние 20 лет отмечалось снижение удельного веса России в мировом валовом внутреннем продукте с 3,3% до 2,9% [210].

В период с 2002 года по 2022 год доля России в общемировом экспорте повысилась с 1,5% до 2,0% [210]. В рейтинге стран по данному показателю лидируют Китай, Германия и Великобритания: их доли в 2022 г. составили 12,0%, 6,6% и 3,2% соответственно. При этом Россия находилась на 13 месте [210].

Оптимальность структуры российского товарного экспорта является сомнительной с позиции реализации экономического потенциала и интернационализации национальной валюты. Это связано с тем, что на мировых рынках формирование цен на базовые позиции российского товарного экспорта осуществляется в национальной валюте США и использование российского рубля в данной сфере сопровождается известными сложностями. В 2022 г. только на 27 товарную группу товарной номенклатуры внешнеэкономической деятельности ЕАЭС пришлось 64,9% от общего объема экспорта страны, что на 10,4 процентных пункта больше по сравнению с предыдущим годом [76]. На неудовлетворительную структуру российского экспорта обращает внимание профессор Финансового университета Абрамов В.Л., подчеркивая необходимость наращивания Россией несырьевого неэнергетического экспорта с вхождением в восходящие ГЦСС в странах Азии [82, с. 195]. Его поддерживают профессор Кашбразиев Р.В. и Дали Чжан, предлагая развивать сотрудничество с Китаем в области высокотехнологичных отраслей промышленности [90, с. 70].

Основные географические направления, куда осуществляются экспортные поставки из России, также не благоприятствуют росту использования за рубежом ее национальной валюты. В 2021 г. на страны ближнего и дальнего зарубежья в структуре российского экспорта приходилось 13,1% и 86,9% соответственно [76]. Исторически главными торговыми партнерами РФ являются государства, финансовые системы которых располагаются на более высоком уровне и имеют больший потенциал в структуре МВФС. В настоящее время направления внешней торговли России меняются в сторону увеличения доли дружественных и нейтральных государств, резиденты которых готовы осуществлять трансграничные расчеты в национальных валютах. Повышение удельного веса российского рубля и прочих национальных валют с большой долей вероятности произойдет в торговых отношениях, складывающихся со странами БРИКС, ЕАЭС и СНГ. Эти страны становятся предметом повышенного внимания российских

резидентов, вовлеченных в осуществление внешнеэкономической деятельности.

Потоки ПИИ в Россию снизились с 38,6 млрд долл. США в 2021 г. до -18,7 млрд долл. США в 2022 г., что связано с уходом из страны крупных компаний [215]. Это объясняет отрицательное значение удельного веса России в мировом ввозе ПИИ. Вывоз национальных прямых инвестиций в 2022 г. уменьшился по сравнению с предыдущим годом на 83,7% до 10,4 млрд долл. США [215]. Это воспрепятствовало вхождению России в «двадцатку» крупнейших стран по притоку ПИИ и по вывозу прямых инвестиций. При этом оба рейтинга возглавили США [172, с. 8, 17].

Россия имеет достаточно большой удельный вес в мировых золотовалютных резервах (далее – ЗВР), который на протяжении последних трех лет сохранялся на уровне 3,9% [218]. По величине ЗВР страна входит в «пятерку» крупнейших стран, ее опережают лишь Китай, Япония, Швейцария и США. Выросла доля золота в международных резервах России с 7,9% в 2013 г. до 23,4% в 2022 г. [218]. Следует отметить, что из 581,8 млрд долл. США золотовалютных резервов страны свыше 50% заблокировано [52]. Санкции, замораживающие активы Банка России, ввел целый ряд стран, включая страны, входящие в «Большую семерку», а также ЕС, Новую Зеландию и Республику Корея.

Определяющими показателями геополитического размера страны являются объем и разнообразие ресурсов, которыми она обладает [91, с. 14]. Данные показатели характеризуют насколько самодостаточной является страна в экономическом смысле. На сегодняшний день к категории самодостаточных стран относятся лишь страны БРИК и США [1, с. 18].

Оценить эффективность законодательства и развитость финансовой инфраструктуры России по сравнению с другими странами дает возможность анализ отдельных факторов Индекса глобальной конкурентоспособности, составляемого Всемирным экономическим форумом. Так, в полной мере оценить качество российского законодательства позволяет фактор

«Институты», структурными элементами которого среди прочих являются право собственности, регулирование конфликта интересов, эффективность правовой базы при оспаривании нормативных актов и при разрешении споров. По данному фактору Россия находится на 74 месте из 141 [199, с. 483]. Развитость финансовой инфраструктуры характеризует фактор «Финансовая система», который складывается из ее глубины и стабильности. По данному фактору Россия расположилась на 95 месте пропустив впереди себя страны «Большой двадцатки» (кроме Аргентины) [199, с. 485].

В период с 2006 года по 2022 год российский рубль являлся конвертируемым. В настоящее время конвертируемость национальной валюты России приостановлена [48].

Комплексный анализ показателей, характеризующих фундаментальные факторы интернационализации валюты, указывает на отсутствие предпосылок для повышения степени использования российского рубля на международном и глобальном уровнях [103, с. 356]. Эффективным инструментом увеличения экономического размера России могут стать особые экономические зоны (далее – ОЭЗ), способные привлечь инвестиции, стимулировать экспорт, расширить участие в ГЦСС, поддержать промышленную модернизацию и диверсификацию. Для этого требуется налаживание связей между ОЭЗ и остальной экономикой [102, с. 97].

Стимулироваться процесс интернационализации российского рубля может с помощью второстепенных факторов. В данной связи необходимо отметить, что процесс перехода на расчеты в национальной валюте (российских рублях) был запущен профильными ведомствами задолго до начала полномасштабной санкционной войны против страны. С 1 января 2020 г. вступил в действие Федеральный закон от 02.08.2019 № 265-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О валютном регулировании и валютном контроле» в части либерализации ограничений на совершение валютных операций резидентами с использованием счетов (вкладов), открытых в банках, расположенных за пределами территории Российской

Федерации, и репатриации денежных средств» [12]. Эти изменения существенно снизили бюрократическую нагрузку на резидентов, заключивших договоры с иностранными контрагентами о проведении расчетов в российской национальной валюте, в части требований о репатриации. При этом наибольшие выгоды от внесенных изменений получили экспортеры несырьевых неэнергетических товаров. Это обусловлено отсутствием для данной категории участников внешнеторговой деятельности ограничений в выборе валюты ценообразования, влекущим за собой отсутствие потребности внесения в договор оговорки об осуществлении расчетов в национальной валюте по заранее установленному выгодному для экспортера курсу [101, с. 119].

В марте 2022 г. Путин В.В. дал распоряжение перевести расчеты за поставки российского газа в страны, относящиеся к категории недружественных, в российские рубли [34]. В середине сентября того же года о планомерном переходе на расчеты в рублях и валютах дружественных стран заявила Роснефть [65]. Это позволило существенно диверсифицировать валютную структуру внешнеторговых расчетов России. Если в мае 2019 г. в валютах недружественных стран поступления за экспорт товаров и услуг в страну составили 84,5% от общей суммы, то в мае 2023 г. их доля снизилась до 34,1% [22]. Удельный вес рубля при этом повысился с 14,5% до 39,1%, а валют дружественных стран – с 1,0% до 26,9% [22]. Похожая ситуация сложилась с импортом товаров и услуг в Россию.

Развитие инфраструктуры, независимой от западных финансовых центров, может способствовать повышению доли расчетов в национальных валютах. Оно осуществляется по нескольким направлениям.

Первое направление связано с расширением перечня дружественных стран, подключенных к СПФС. По состоянию на начало 2023 г. к данной системе подключилось примерно 115 нерезидентов из 14 стран [61]. Сравнивая приведенные цифры с данными на конец первого полугодия 2022 г., можно заметить, что количество нерезидентов увеличилось на 45, а

количество стран – на 2 [42]. При этом Банк России не раскрывает их список, обосновывая это опасениями многих партнеров попасть под вторичные санкции из-за подключения к российскому аналогу SWIFT. Тем не менее известно, что в конце февраля 2022 г. к СПФС были подключены банки стран-участниц ЕАЭС, Кубы и Таджикистана [79].

Второе направление включает развитие сети корреспондентских счетов, открываемых между российскими и иностранными банками в национальных денежных единицах. В частности, Росбанк в декабре 2022 г. открыл корреспондентские счета в индийских рупиях и сербских динарах. В результате клиенты получили возможность пользоваться счетами в этих валютах для проведения трансграничных платежей. Ранее в сентябре были открыты корреспондентские счета в национальных валютах Азербайджана, Армении, Грузии, Казахстана, Монголии, ОАЭ, Турции и Узбекистана [81]. В августе 2023 г. ВТБ предоставил розничным клиентам возможность открытия счетов и совершения обменных операций в индийских рупиях. Это позволило банку проводить трансграничные переводы в Индию. По состоянию на август 2023 г. клиенты ВТБ имели возможность перевода денежных средств в 11 стран, а к концу 2023 г. число направлений планировалось увеличить до 30 [28].

Третье направление охватывает расширение географии приема карт платежной системы «Мир». На сегодняшний день они принимаются в странах ЕАЭС, а также в Абхазии, Вьетнаме, Республике Корея, Таджикистане и Южной Осетии. Известно о начале приема с марта 2023 г. карт «Мир» в банках Кубы. Помимо этого, российская платежная система работает в Венесуэле. В течение 2023 г. Банк России планировал вывести карты «Мир» в 5-6 новых стран [26]. Ситуация осложняется угрозой со стороны США ввести санкции за поддержку использования платежной системы «Мир» за пределами России.

Четвертое направление предусматривает дополнение перечня и повышение ликвидности валютных пар, торгуемых на Мосбирже. В июне 2022 г. начались торги армянским драмом и южноафриканским рэндом.

Участникам торгов и их клиентам стали доступны спот и своп инструменты на такие валютные пары, как «южноафриканский рэнд-российский рубль», «доллар США-южноафриканский рэнд», «армянский драм-российский рубль», «доллар США-армянский-драм» [56]. В сентябре 2022 г. стартовали торги на спот-рынке валютной парой «узбекский сум-российский рубль» [57].

Пятое направление связано с формированием системы национальных биржевых индикаторов на отечественные товарные и сырьевые ресурсы. В первой декаде февраля 2023 г. Мосбиржа приступила к расчету и публикации индекса аффинированного золота, что стало еще одним шагом в сторону повышения прозрачности рынка [55].

Шестое направление включает расширение признания в дружественных странах страховых полисов российских компаний. В рамках данного направления был дан старт проекту концепции закона «О системе обязательного страхования гражданской ответственности владельцев транспортных средств Союзного государства», предусматривающего введение единого полиса ОСАГО, действующего в Беларуси и в России [66].

Формирование независимой инфраструктуры также идет на региональном уровне в рамках ЕАЭС. В конце лета 2022 г. на Евразийском межправсовете страны-участницы ЕАЭС приняли рекомендации, направленные на повышение степени использования национальных валют в расчетах по внешнеторговым сделкам. С этой целью предполагается совершенствовать суверенные платежные инфраструктуры, которые в перспективе будут иметь возможность:

- обеспечения взаимного обслуживания национальных банковских карточек;
- проведения расчетов резидентами интеграционного объединения через созданный набор открываемых исключительно в национальных денежных единицах корреспондентских счетов;

– предоставления сервисов, открывающих учреждениям, работающим в банковской сфере, возможности реализовывать в своей деятельности трафик финансовой информации по альтернативным маршрутам.

Отдельным треком является поддержание внешнеторгового обмена в национальных валютных единицах. Достижение этой цели должно осуществляться посредством организации биржевых площадок, специализированных исключительно на операциях с валютными и товарно-сырьевыми активами [23].

Российские экономические ведомства допускают возможность формирования единой валюты на евразийском пространстве, однако она может быть реализована лишь в долгосрочной перспективе. С теоретической точки зрения, как отмечает профессор Финансового университета Бунич Г.А., формирование валютного союза способно сократить транзакционные издержки, связанные с обменом валют. Снижение данных издержек может привести, во-первых, к росту взаимного обмена товарами между странами-членами Союза, во-вторых, к повышению эффективности распределения ресурсов, а в-третьих, к увеличению темпов роста национальных экономик [86, с. 85]. Данное положение подтверждается оценками, составленными Минэкономразвития России, согласно которым формирование валютного союза в долгосрочной перспективе способно дополнительно принести порядка 1% общего ВВП [36].

Появление единой валютной единицы должно нести под собой прочную законодательную основу. Согласно статье 103 Договора о Евразийском экономическом союзе, к 2025 г. государства, входящие в ЕАЭС, должны гармонизировать законодательные основы регулирования в рамках финансовой сферы. После этого страны должны определиться в полномочиях и в функционале региональной организации, призванной регулировать финансовый рынок. Эта организация должна быть учреждена в 2025 г. в Казахстане (г. Алма-Аты) [9]. Определенный интерес вызывает оптимистичный настрой Минэкономразвития России, которое с учетом новой

финансовой реальности ожидает завершения процесса формирования наднационального регулятора к 2024 г. [36].

Договор между Российской Федерацией и Республикой Беларусь «О создании Союзного государства» предусматривает в том числе создание единой валюты и единого эмиссионного центра. При этом не допускается обращение иной валюты, не предусмотренной статьей 13 союзного договора [11].

Комплексный анализ структуры внешнеторговых расчетов дает возможность оценить необходимость создания и использования общей валюты двух стран. В период с 2013 года по 2021 год доля российской национальной валюты в структуре расчетов за экспорт из России в Беларусь повысилась с 53,4% до 79,8%, а в обратном направлении – сократилась с 88,5% до 80,5% [22]. При этом удельный вес доллара США в структуре расчетов за импорт повысился с 6,6% до 12,0% [22]. В последнее же время взаимные платежи стали осуществляться в российской национальной валюте как результат отхода обеими сторонами от использования валют недружественных стран [44].

На основании приведенных данных следует сделать вывод об отсутствии на сегодняшний день необходимости в создании единой валюты. Сложившаяся форма взаимодействия характеризуется большей эффективностью с позиций суверенитета обеих стран в рассматриваемой сфере и хеджирования риска потенциальных санкционных ограничений. Последнее означает, что в случае наложения новых или расширения действующих санкций на одну страну другая страна имеет возможность под них не попасть. В случае же снятия санкций с одной из стран другая страна может извлечь выгоду из дружественных отношений с ней посредством использования ее в качестве посредника при взаимодействии с другими странами.

Существуют предпосылки для получения российской национальной валютой статуса валюты региональной. Данное положение основано на

результатах сопоставления основных показателей, определяющих степень интернационализации валюты, рассчитанных отдельно для России и в целом для ЕАЭС. Оно показало, что в 2021 г. Россия внесла более чем 80% вклад в формирование разных показателей «встроенности» ЕАЭС в глобальное хозяйство. Поставки России на рынки стран-участниц ЕАЭС не ограничиваются топливными энергоресурсами и представлены широкой номенклатурой товаров от машин и оборудования до продовольственных товаров. С данной группой стран у РФ сохраняется устойчивое профицитное сальдо торгового баланса – 21,5 млрд долл. США в 2021 г. [76]. Все это оправдывает предложение Навоя А.В., профессора Финансового университета, реактивировать процесс признания статуса региональных свободно используемых валют. Указанный процесс должен найти отражение в положениях Устава МВФ. Необходимым является законодательное закрепление статуса региональной свободно используемой валюты за российским рублем [112, с. 121].

Основной особенностью национальной экономики России является наличие внутреннего рынка, обладающего высокой емкостью и активно взаимодействующего на региональном уровне со странами ближнего зарубежья. Это явилось необходимым условием для усиления российского рубля. Он преобладает в структуре расчетов между государствами-членами Евразийского совета центральных (национальных) банков (далее – ЕСБ). На российскую национальную валюту по итогам 2021 г. пришлось 68,4% объема платежного оборота, главным образом, в расчетах России с государствами ЕСБ [17, с. 2]. Следует отметить, что российский рубль достаточно широко используется как средство расчетов между государствами ЕСБ, исключая Россию. В 2021 г. наибольший удельный вес в двустороннем платежном обороте Республики Беларусь он имел с Казахстаном – 37,6% [17, с. 3].

Тем не менее в 2021 г. преобладающей валютой внешнеторговых операций на пространстве ЕСБ, исключая РФ, оставался доллар США.

Наибольший удельный вес в платежном обороте американская национальная валюта имела в Таджикистане (89,6%), а наименьший – в Беларуси (50,8%) [17, с. 3]. Представленная структура внешнеторговых расчетов несовершенна для целей обеспечения устойчивости платежных систем указанных стран. Назревает необходимость создания альтернативной расчетной инфраструктуры с использованием современных финансовых технологий, что позволило бы сократить их зависимость от валют иных государств. В качестве возможного варианта предлагается использование двухконтурной платежно-расчетной инфраструктуры, жестко не ограниченной рамками ЕАЭС и открытой для присоединения к ней третьих стран [113, с. 27].

Двухконтурная система позволяет предотвратить перелив добавленных стоимостей из производственной сферы в непроизводственную. Суть данной системы сводится к обслуживанию национальными денежными единицами экономических процессов внутри участвующих в ней стран и к использованию наднациональной валюты для осуществления внешнеэкономических операций между ними [113, с. 30].

Предлагаемая двухвекторная валютно-финансовая система ЕАЭС представляется как система клиринговых отношений, организационно-функциональная основа которой представлена на рисунке 18. Основным средством расчетов в рамках предлагаемой системы должна стать региональная наднациональная валюта, средством обеспечения которой выступает золото, что гарантирует ей независимость от доллара США. Золото в качестве средства обеспечения не требует для своего оборота задействования значительных инфраструктурных мощностей. Страны-участницы ЕАЭС могут приобрести на Мосбирже российские рубли и использовать их для приобретения на этой же бирже необходимого количества драгоценного металла [103, с. 359].

Межгосударственный совет

- заключение с межгосударственным банком-агентом и/или с другими институтами соглашений, необходимых для эффективного управления деятельностью наднациональной клиринговой палаты и принадлежащего ей наднационального резервного фонда;
- издание нормативно-правовых актов, обеспечивающих функционирование клиринговой системы;
- определение и регламентация порядка функционирования наднациональной клиринговой палаты и наднационального резервного фонда;
- определение объемов ассигнования и котировки региональной наднациональной валюты, установление условий ее обращения и эмиссии, а также осуществление самой ее эмиссии;
- осуществление контроля за исполнением ресурсов наднационального резервного фонда;
- утверждение норм и мер по урегулированию дефицитов и профицитов, образующихся в наднациональной клиринговой палате по итогам осуществления зачета взаимных требований.

Межгосударственный банк-агент

- заключение с национальными центральными банками двусторонних и/или многосторонних соглашений по открытию взаимных операционных счетов;
- обеспечение осуществления расчетов в региональной наднациональной валюте.

Наднациональная клиринговая палата

- зачет взаимных требований и урегулирование операций, разрешенных межгосударственным советом к проведению, на основе платежных поручений центральных банков стран-членов клиринговой системы, полученных от уполномоченных национальных банков;
- владение наднациональным резервным фондом, обеспечивающим бесперебойное и непрерывное функционирование наднациональной клиринговой палаты посредством финансирования временных дефицитов, образующихся в результате зачета взаимных требований или при использовании других механизмов согласно установленных межгосударственным советом нормативно-правовых актов, а также уравновешивающим дисбалансы в торговле между странами-членами посредством финансирования в этих странах развития производства и экспорта.

Специализированный финансовый институт

- выполнение посреднических функций по обеспечению перевода дохода от эмиссии региональной наднациональной валюты в инвестиционную сферу (вложение денежных средств, помимо сферы производства товаров и услуг, в развитие городской, транспортной и энергетической инфраструктуры).

Источник: составлено автором.

Рисунок 18 – Организационно-функциональная основа двухвекторной валютно-финансовой системы ЕАЭС

Центральную роль в предложенной двухвекторной валютно-финансовой системе должен играть межгосударственный совет, ответственный, помимо прочего, за определение объемов ассигнования

региональной наднациональной валюты. Для каждой страны они должны устанавливаться с учетом ее потребности в ликвидности и подвергаться периодическому пересмотру.

Выполнение функций межгосударственного банка-агента позволит на непрерывной и систематической основе вести регистрацию сделок, определять подлежащие зачету суммы, а также проводить операции по восстановлению первоначально ассигнованных сумм региональной наднациональной валюты.

Находящийся в ведении наднациональной клиринговой палаты резервный фонд может быть сформирован посредством осуществления странами-членами взносов в золоте и/или в национальных валютах.

Процесс работы наднациональной клиринговой палаты должен быть разделен на операционные периоды. При этом на центральные банки должна быть возложена обязанность по восстановлению изначально выделенной им суммы региональной наднациональной валюты по истечении каждого такого периода. В случае превышения ассигнованной суммы в начале операционного периода над располагаемым остатком в его конце регулятор берет на себя обязательство произвести коррекцию посредством выделения наднациональной клиринговой палате эквивалентного объема драгоценного металла. Это явится обеспечительным механизмом проведения банковских операций в следующем временном цикле. В противном случае регулятор обязуется получить разницу в золоте от наднациональной клиринговой палаты [103, с. 360-361].

Представленный механизм исключает риски аккумуляции в центральных банках значительных объемов заемных средств. Это выгодно отличает предложенную модель двухвекторной валютно-финансовой системы ЕАЭС от модели многосторонней клиринговой системы стран СЭВ, где соответствующий механизм де-факто отсутствовал и де-юре носил преимущественно кредитный характер [104, с. 273]. В мае 1990 г. эксперты оценивали задолженность Внешэкономбанка перед Международным банком

экономического сотрудничества в 2,5 млрд переводных рублей, которые представляли собой государственный долг СССР странам СЭВ по товарообороту [60].

Важным преимуществом предлагаемой системы является способность сбалансировать и повысить уровень экономического развития всех стран ее участниц посредством наделения специализированного финансового института возможностью вложения прибыли, полученной от эмиссии региональной наднациональной валюты, в различные инвестиционные проекты. Сферами приложения инвестиций может стать производственное и инфраструктурное развитие. Это обеспечит рост экономик стран-участниц двухвекторной валютно-финансовой системы ЕАЭС.

С институциональной точки зрения представляется целесообразным, что роль межгосударственного совета может выполнять планируемый к созданию в 2025 г. наднациональный финансовый регулятор ЕАЭС, а специализированного финансового института – ЕАБР. Ввиду того, что учредителями этих организаций являются правительства стран-участниц, риски, связанные с деятельностью специализированного финансового института в рамках двухвекторной системы ЕАЭС, переходят к государственным структурам. Таким образом, государства-участники процесса получают возможность определять направления деятельности системы и осуществлять исполнительский контроль.

Достаточным условием присоединения коммерческого банка к системе является его сообщение в центральный банк страны, резидентом которой он является. После чего центральный банк должен предоставить заявителю статус уполномоченного банка. Предполагается добровольность участия и свободный выход коммерческих банков из системы. Последние должны руководствоваться в своей деятельности национальными регламентирующими нормами.

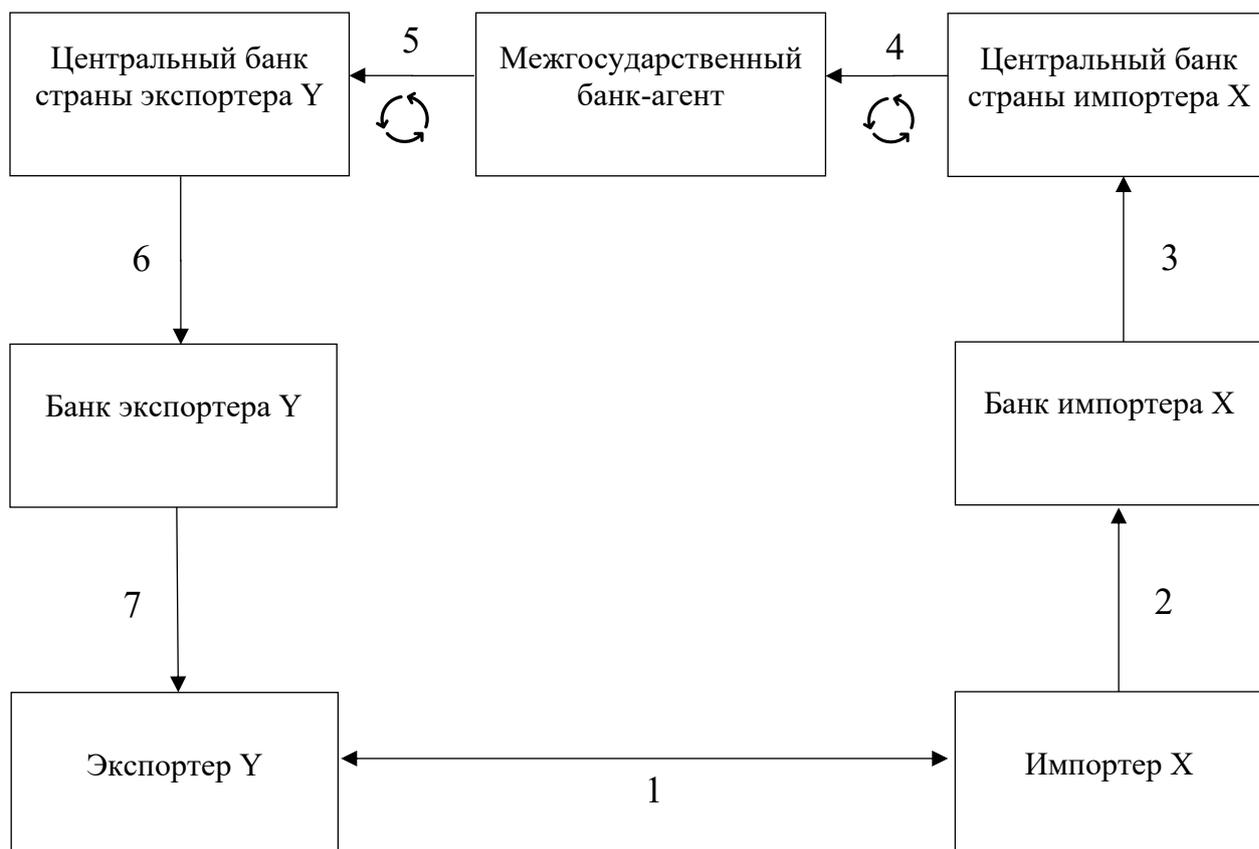
Отношения участников внешнеэкономической деятельности с уполномоченными банками также должны быть построены на добровольной

основе. Центральный банк страны-участницы не влияет на условия расчетов по контракту, в том числе не определяет валюту платежа и не регламентирует форму расчетов. Необходимым условием является наличие в контракте ссылки на проведение расчетов через систему.

Преимуществом схемы внешнеторговых расчетов, представленной на рисунке 19, выступает использование национальных валют в расчетах между странами. Сокращение потребности стран в иностранной валюте как следствие осуществления многостороннего зачета платежей позволит ослабить давление на их платежные балансы.

Многосторонний зачет должен осуществляться по курсам, исходя из стоимости золота на национальных биржах. Таким образом, в рамках модели будет действовать рыночный механизм курсообразования. Данный подход позволит решить проблему несоответствия стоимости контрактов в национальной валюте и в мировых ценах, которая ранее наблюдалась в рамках клиринговой системы стран СЭВ. Проблема заключалась в том, что мировые цены по директивно установленному курсу переводились в советские рубли и становились основой при составлении договоров. Ввиду разнонаправленности мировых цен переводной рубль не смог стать надежной основой торгового взаимодействия в рамках стран СЭВ [32].

Таким образом, предложенная модель двухвекторной валютно-финансовой системы ЕАЭС гарантирует сохранение основного атрибута финансового суверенитета – национальной валюты и выступает средством обеспечения устойчивости национальных денежных единиц. Разделение денежных потоков в рамках суверенных границ гарантирует сбалансированное состояние производственных процессов внутри региона. Посредством выстраивания всей необходимой инфраструктуры Россия со своей национальной валютой, располагающая значительными объемами резервных активов в золоте, а также входящая в число крупнейших по золотодобыче стран, имеет уникальную перспективу повышения своей роли на мировом геоэкономическом и геофинансовом пространстве.



- 1 Экспортер Y и импортер X заключают внешнеторговый контракт.
- 2 Импортер X оплачивает в своем коммерческом банке сумму, указанную в контракте, в национальной валюте.
- 3 Коммерческий банк импортера X направляет платежную инструкцию в свой центральный банк дебетовать свой счет в национальной валюте на указанную в инструкции сумму.
- 4 Центральный банк страны импортера X дебетует счет коммерческого банка импортера X и конвертирует национальную валюту, указанную в поручении, в региональную наднациональную валюту, исходя из рыночной стоимости золота, устанавливаемой на национальной бирже. Затем он дает инструкцию межгосударственному банку-агенту дебетовать свой счет и кредитовать на эту сумму в региональной наднациональной валюте счет центрального банка страны экспортера Y.
- 5 Межгосударственный банк-агент дебетует счет центрального банка страны импортера X и кредитует на эту сумму счет центрального банка страны экспортера Y в региональной наднациональной валюте. Центральный банк страны экспортера Y конвертирует полученную сумму в свою национальную валюту, исходя из рыночной стоимости золота, устанавливаемой на национальной бирже.
- 6 Центральный банк страны экспортера Y кредитует текущий счет коммерческого банка экспортера Y на полученную сумму.
- 7 Банк экспортера Y зачисляет денежные средства в национальной валюте на счет экспортера Y.

Источник: составлено автором.

Рисунок 19 – Схема расчетов за внешнеторговую поставку, реализуемую внутри двухвекторной валютно-финансовой системы ЕАЭС

3.3 Использование цифровых финансовых технологий в процессе участия России в мировой валютно-финансовой системе

На сегодняшний день финансово-технологический сектор российской экономики является одним из ведущих в мире по уровню цифровизации [87, с. 73]. Для поддержания соответствующего статуса требуется сопутствующее оборудование. Вследствие того, что многие его поставщики покинули Россию, стала ощутима нехватка на рынке как самой вычислительной техники, так и сервисных услуг. Этот факт стал причиной отрицательных последствий в плане реализации расширения использования технических решений. Вышеозначенное повышает роль национальных технологий в процессе разработки программного обеспечения, стимулируя потребность отечественных организаций в перспективных финансовых инструментах, позволяющих нивелировать зависимость от платежных систем недружественных стран. В качестве таких инструментов могут выступить цифровые средства обмена. К ним относятся криптовалюты, цифровые рубли, а также цифровые финансовые активы. Их объединяет общий принцип функционирования, основой которого являются блокчейн-технологии. Последние могут быть определены как реплицированные, распределенные и децентрализованные базы данных.

Криптовалюты. Прототипом проекта ЦВЦБ явилась криптовалюта, ставшая альтернативой фиатным денежным средствам и не подпадающая под контроль национальных регуляторов. В результате произошло разделение на запрещенную к обороту на территории России криптовалюту и цифровой рубль, являющийся законным средством платежа.

Минфин России и Банк России считают, что в современных реалиях использование криптовалют в качестве средства расчетов между странами является неизбежным. В сложившейся в настоящее время международной обстановке в экспериментальном правовом режиме Банк России запланировал провести тестовое использование криптовалюты при проведении расчетов по

внешнеэкономическим операциям [77]. Осуществление подобных операций станет возможным при условии получения разрешения от специального комитета, планируемого к созданию. Этот комитет будет включать представителей Банка России, а также ряда министерств и правоохранительных органов [75].

В процесс расчетов в криптовалютах заложены следующие риски:

- блокировка под давлением регуляторов недружественных стран со стороны бирж либо разработчиков платформ;
- высокая волатильность криптовалют;
- отказ зарубежного партнера от использования цифрового средства платежа;
- криминальные посягательства, влекущие за собой полную либо частичную утрату активов.

Следует учитывать возможные сложности в части обналичивания криптовалютных активов. Кроме того, необходимо создание юридической основы для легализации международных расчетов.

Следует рассмотреть возможность проведения расчетов между резидентами разных стран посредством использования традиционных криптовалют, а также сгенерированных на базе национальных инфраструктур.

Для проведения платежно-расчетных операций с использованием известных криптовалют акторам потребуется открыть кошельки в юрисдикциях, не подпадающих под санкционные воздействия. Необходимо иметь в виду факт возможности отслеживания биржами контрагентов в рамках осуществляемых сделок. Это диктует необходимость фрагментирования платежей с целью их сокрытия, тем более что в настоящее время идет работа по формированию комплексной системы мониторинга трансграничных потоков криптовалют. В октябре 2023 г. БМР был представлен прототип платформы, собирающей данные из общедоступных криптовалютных блокчейнов и из более труднодоступных источников таких, как криптовалютные биржи. При этом целостную картину активности собираемая

информация не дает. Разработанный БМР прототип создает дашборды, демонстрирующие количество биткоинов подлежащих конвертации в доллары США в определенное время в определенных регионах мира. Эти дашборды дают общее представление о степени распространения криптовалюты и относительных масштабах рынка [53].

Проблема легализации и вывода полученной от зарубежного контрагента криптовалюты может быть решена путем создания обменной инфраструктуры на базе существующих или новых финансовых организаций [94, с. 55]. Находясь в ведении Банка России, они позволят не только вести учет криптокошельков и находящихся на них средств, но и контролировать объемы денежной массы, поступающей на рынок, и в соответствии с имеющимися данными выстраивать ДКП. Иное решение проблемы легализации описывает в своей диссертации Орлов Ф.П., где в качестве меры по противодействию отмыванию денежных средств предлагается наложить на криптобиржи и других участников криптовалютного рынка обязательство по информированию ответственных ведомств в случае выявления подозрительных операций [15, с. 146]. Данный подход не лишен недостатков. Во-первых, отсутствуют гарантии того, что криптобиржи и другие участники криптовалютного рынка будут добросовестно выполнять наложенное на них обязательство. В результате появляется проблема определения на законодательном уровне ответственности за его невыполнение и сопутствующая проблема создания надзорного органа, ответственного за проведение контроля за соблюдением законодательства. Во-вторых, формирование дополнительных бюрократических структур не способствует повышению уровня эффективности государственного управления и усложняет межведомственное взаимодействие. В-третьих, остается нерешенной проблема контроля за денежной массой, избыток либо недостаток которой может нарушить финансовую стабильность страны.

Решением вопроса, связанного с формированием обменного курса криптовалюты, может стать учреждение в рамках Мосбиржи обособленной криптовалютной секции, предоставляющей законным майнерам возможность осуществлять продажу криптовалюты, а лицам, участвующим во внешнеэкономической деятельности, – ее приобретать [94, с. 55].

Ликвидность криптовалюты является отдельной проблемой. Приобретение Россией цифровых активов через собственную обменную инфраструктуру либо на бирже в обмен на российскую национальную валюту с последующим переводом за рубеж, при отсутствии встречных поступлений, неизбежно приведет к их дефициту. Майнинг криптовалют требует существенных материальных ресурсов и, кроме этого, является энергозатратным. Наиболее эффективным средством для майнинга признана продукция фирмы Nvidia, приостановившей деятельность в России в октябре 2022 г. В результате страна вынуждена пользоваться параллельным импортом.

В качестве альтернативы использования традиционных криптовалют, характерной чертой которых является высокая волатильность, видится перспективным использование стейблкоинов. При этом наиболее предпочтительным с точки зрения безопасности использования представляются токены, обеспеченные золотом. В отличие от SWIFT-транзакций характерной чертой стейблкоинов является сложность проведения в их отношении ограничительных мероприятий. Таким образом, обеспеченный золотом токен может признаваться банковскими структурами в качестве альтернативы мировым валютам либо стейблкоинам, привязанным к этим валютам. Последние зачастую характеризуются низкой ликвидностью и отсутствием достаточных средств, используемых для их обеспечения. В отличие от них, например, PAX GOLD входит в число крупнейших по объему капитализации обеспеченных золотом токенов. По состоянию на середину 2023 г. она составила 483,9 млн долл. США, что позволило PAX GOLD занять 80 строку в рейтинге [138].

Стейблкойны непригодны к использованию для реализации инвестиционной стратегии по извлечению прибыли, связанной с повышением стоимости единицы актива. Золото рассматривается инвесторами как гарантия защиты вложенных средств.

Организация международных расчетов с использованием стейблкойнов не является технически сложным процессом: требуется всего лишь назначить пункт резервирования золота и уполномочить финансовые организации для обмена цифрового актива на традиционное денежное средство.

В данном контексте наиболее реалистичным в настоящее время представляется взаимодействие Российской Федерации с Исламской Республикой Иран. В России будет необходимо сформировать законодательную базу, регулирующую оборот криптовалют. Следующим этапом являются межгосударственные переговоры с Ираном на тему реализации проекта токена Персидского региона. В случае его запуска токен может быть использован в качестве универсального платежного средства во внешнеторговой сфере. Это является достойной альтернативой доллару США, а также национальным валютам, используемым в настоящее время [49]. Важным условием является обеспеченность токена золотом, что позволит классифицировать его как стейблкойн. Следует обратить внимание также на необходимость проведения мероприятий, направленных на устранение возможных противоречий в законодательствах обеих стран.

Исторически сложилось, что криптоиндустрия Исламской Республики Иран в силу сложившихся обстоятельств является более совершенной в сравнении с таковой в Российской Федерации. Помимо широко развитой сети майнинга в Иране достаточно давно функционируют криптобиржи и обменная инфраструктура. Это обусловлено длительным санкционным давлением на страну и необходимостью поиска выхода на международные рынки. Доля Ирана в мировом майнинге криптовалют составляет 4,5% [195]. Этот объем эквивалентен 1,0 млрд долл. США в год [195]. Возврат Ирана к золотому

стандарту является очевидной долгосрочной перспективой. Объем добычи драгоценного металла будет способствовать формированию ликвидных средств, пригодных для обеспечения стейблкойнов, что в конечном итоге может стать реальной альтернативой традиционным активам и в перспективе будет способствовать сокращению до минимума оборота фиатных денежных средств.

Запуск Российской Федерацией совместного токена с Исламской Республикой Иран поможет укрепить двусторонние торгово-экономические отношения. Рассматриваемое средство может стать дополнительным фактором к укреплению сотрудничества в рамках каспийской экономической зоны, предназначенной для приема грузов в том числе из Ирана. В настоящее время, в условиях санкционного давления, происходит свободное проведение расчетов в национальных валютах, что не ограничивает стороны в использовании как традиционной, так и цифровой систем взаимных расчетов.

Значимым барьером для полноценного функционирования токена, обеспеченного драгоценным металлом, выступает пока еще невысокий товарооборот и пока еще несбалансированный характер торговли между нашими странами. Доказательством данного утверждения является объем экспорта из России в Иран в 2021 г., составивший 3,1 млрд долл. США при том, что объем импорта в Россию из Ирана был равен 972,3 млн долл. США [170]. Решение проблемы дисбаланса в двусторонней торговле является необходимым условием для поддержания ликвидности «золотого» токена.

Меньшими сложностями характеризуется реализация подобного проекта с Республикой Беларусь, которая имеет более схожую с российской экономическую систему и располагает для этого необходимой инфраструктурной основой.

Цифровой рубль. Россия входит в число 13 стран, занимающихся пилотированием концепции использования своей цифровой валюты, в то время как большинство других субъектов мировой экономики, включая

Германию, Великобританию и США, находятся лишь на стадии ее исследования [135]. В данной связи следует отметить, что цифровой рубль представляет собой цифровую форму денежных средств (совместно с наличной и безналичной) и может рассматриваться как весьма совершенный инструмент взаимодействия России с МВФС.

Понятие цифрового рубля может быть определено как цифровой код, обладающий уникальными характеристиками, сгенерированный и сохраняемый на специализированной платформе. Банк России выполняет двойственную функцию эмитента и оператора этой платформы. Прочие финансовые структуры обеспечивают создание средств хранения и операционный процесс. Осуществление транзакций с использованием цифрового рубля представляет собой обмен кодированной информацией в электронном виде.

Тестирование платформы цифрового рубля было начато в IV квартале 2021 г. Оно проходит в несколько этапов. На начальном этапе осуществляется подключение к платформе крупных кредитных организаций и запуск С2С-переводов. Следующим этапом планируется подключение Федерального казначейства, запуск смарт-контрактов и операций в вариантах: В2В, В2С, В2G, С2В, С2G, G2В и G2С. После этого планируется запуск обмена цифрового рубля на инвалюту и открытие опции создания кошельков резидентами иностранных юрисдикций. Масштабирование платформы цифрового рубля предполагает вхождение в нее небанковских посреднических структур, представленных всевозможными платежными и страховыми организациями, биржевыми площадками, различного рода маркетплейсами [58].

Старт реализации проекта цифрового рубля был дан зимой 2022 г. Его участниками стали 12 банковских учреждений. Для 9 из них попытки присоединения к платформе оказались неудачными [58]. Единственными банками, обеспечившими проведение завершеного цикла операций, явились ВТБ и ПСБ. Только они смогли реализовать процесс перевода цифровой

национальной валюты между физлицами через мобильные приложения [58]. Следует отметить, что Сбер, являющийся на сегодняшний день ведущим российским банком, реализовать полный цикл подключения к платформе оказался неспособным.

В июле 2023 г. Путин В.В. подписал закон о внедрении цифрового рубля и о создании соответствующей электронной платформы [47]. С августа 2023 г. Банк России получил право начать пилотирование цифрового рубля с реальными клиентами и денежными средствами. Согласно заявлению первого зампреда Банка России Ольги Скоробогатовой, в тестировании цифрового рубля примут участие 13 кредитных организаций [80].

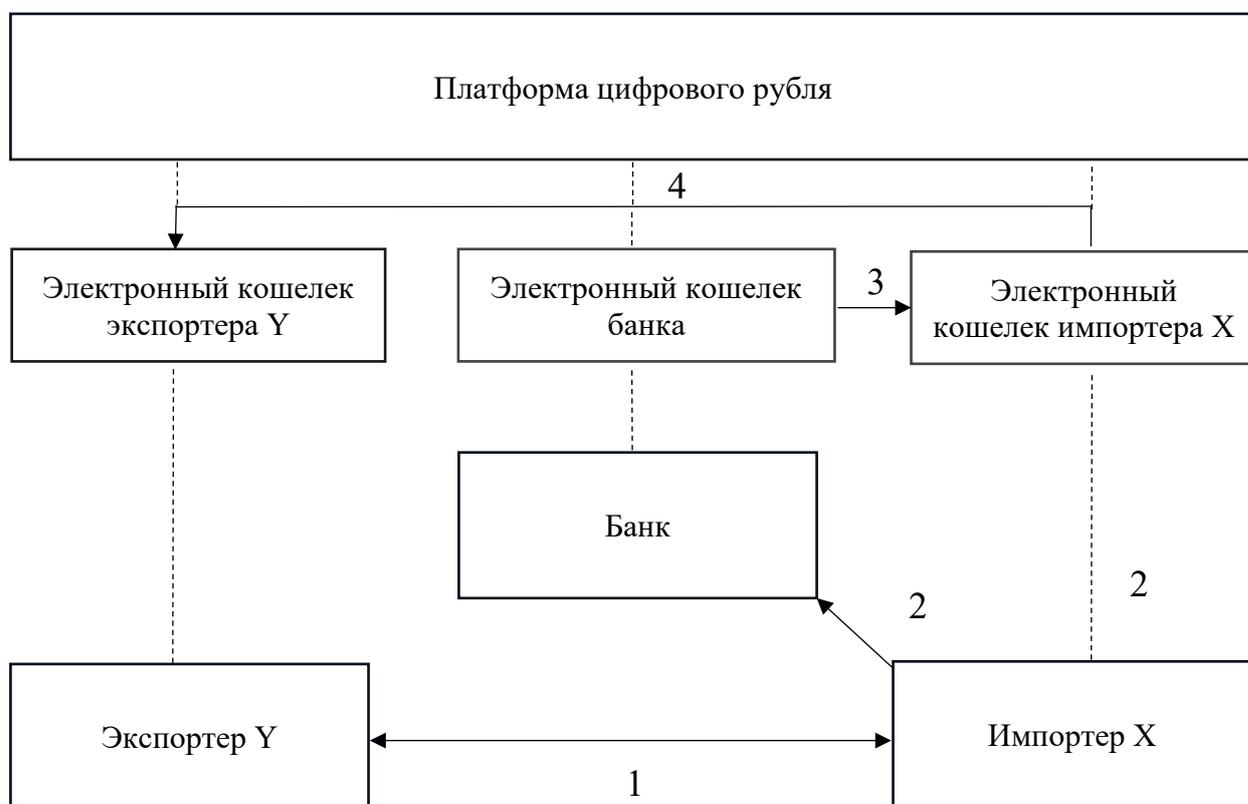
Реализуемая модель цифрового рубля по своей сути является розничной и обладает весомым потенциалом расширения расчетов между бизнесом и населением. В ноябре 2023 г. появился депутатский запрос на рассмотрение возможности внедрения оптовой модели цифрового рубля. Эта модель предполагает открытие Банком России кошельков банкам для осуществления межбанковских расчетов и операций с ценными бумагами. Однако на современном этапе регулятор не планирует оптовую модель цифрового рубля к дальнейшей проработке по причине отсутствия дополнительных преимуществ для граждан и бизнеса по сравнению с существующими платежными системами [37].

Наибольший интерес национальная цифровая валюта представляет для бюджета за счет своего прозрачного целевого характера, дающего профильным ведомствами возможность проводить эффективный контроль за исполнением денежных средств. Однако использование электронного рубля для осуществления целевой эмиссии не представляется возможным. В условиях несовершенства механизмов удержания ее в рамках предустановленных объемов произойдет отток денежных средств и будет дан импульс развитию инфляционных процессов.

Высокая степень защиты электронных кошельков обеспечивается облегченным доступом государственных структур к мониторингу денежных

потоков. Это свойство описываемой системы является гарантией большей безопасности ее функционирования и способствует повышению результативности в деле пресечения финансовых злоупотреблений. Возможной негативной составляющей является риск криминальной активности в области обеспечения приватности сделок. Это диктует необходимость усиления мер административного контроля.

На рисунке 20 представлена схема внешнеторговых расчетов с использованием цифрового рубля. Осуществление расчетов по данной схеме исключает риск немотивированного отказа банков от проведения переводов в пользу национальных экспортеров.



- 1 Экспортер Y и импортер X заключают внешнеторговый контракт.
- 2 Импортер X открывает в банке, подключенном к платформе цифрового рубля, счет в российской национальной валюте, проходит на платформе процедуру регистрации, создает электронный кошелек и отправляет в банк заявку на его пополнение.
- 3 Банк списывает указанную импортером X сумму с его рублевого счета и осуществляет перевод цифровых рублей со своего электронного кошелька на кошелек импортера X.
- 4 Импортер X осуществляет перевод со своего электронного кошелька сумму, указанную в контракте, на кошелек экспортера Y.

Источник: составлено автором.

Рисунок 20 – Схема внешнеторговых расчетов с использованием цифрового рубля

Выполнение расчетов по поставкам российских товаров и по предоставлению услуг зарубежным партнерам с использованием цифрового рубля будет способствовать повышению его ликвидности. Это станет важным фактором становления цифрового рубля в качестве средства международных расчетов и определит преференцию использования российской ЦВЦБ на торговых площадках определенных стран с целью свободного обмена. В перспективе это может коснуться валют таких стран, как Казахстан, ОАЭ и Узбекистан.

Необходимо подчеркнуть, что основным предназначением цифрового рубля является его использование в качестве средства платежа и расчета. Его использование для целей сбережения и кредитования не предполагается. Соответственно, проценты на данные активы начисляться не будут, и в них не будут выдаваться заемные средства [73].

Среди преимуществ цифрового рубля необходимо выделить его способность свободного трансграничного перемещения. Это означает, что система, лежащая в его основе, может представлять собой достойную альтернативу SWIFT. В перспективе рост использования цифрового рубля может внести весомый вклад в решение проблемы лидерства доллара США в расчетах между странами. Особенно большое значение это имеет для тех экономических субъектов, чьи возможности в ведении международного бизнеса ограничены из-за санкций. Достижение цели по расширению использования цифрового рубля за рубежом может быть реализовано по двум направлениям:

- посредством большего привлечения нерезидентов финансовыми посредниками, интегрированными в платформу;
- посредством взаимодействия платформы цифровой российской валюты с иностранными цифровыми платформами.

Технических сложностей в реализации данных направлений возникнуть не должно. Флагманом в реализации первого направления может стать ВТБ, первый из отечественных банков представивший прототип

реализации трансграничных переводов в цифровых рублях из России в Беларусь между юридическими лицами. На форуме Finopolis-2023 была продемонстрирована такая возможность [29]. По второму направлению прослеживается интеграция платформ цифровых валют России и Китая. Перспективным представляется сотрудничество с Национальным банком Республики Беларусь.

Использование цифровых национальных валют в международных расчетах отчасти решает поднятую профессором Логиновым Е.Л. и профессором Шкутой А.А. проблему налаживания механизма обеспечения прозрачности финансово-хозяйственной деятельности групп хозяйствующих субъектов, действующих в рамках наблюдаемого цифрового рыночного пространства [111, с. 327].

Следует выделить несколько аспектов, препятствующих реализации функции цифрового рубля в качестве средства международных расчетов:

- враждебная политическая и экономическая деятельность, присущая недружественным России странам;
- полное отсутствие глобальной платформы, дающей возможность обмена собственной цифровой национальной валюты на цифровую валюту любой другой страны в необходимом количестве;
- недостаток практики работы с цифровыми национальными валютами на внешнем контуре.

В настоящее время более сотни государств находятся на этапе исследования возможности использования цифровых национальных валют в международных расчетах и около десятка стран перешли к ее реализации [43]. Среди последних только КНР является крупной и достаточно развитой в экономическом отношении страной. Назначением цифровых валют, эмитируемых центральными банками, является преимущественно обслуживание внутреннего рынка. Препятствием на пути интернационализации цифрового рубля, равно как и прочих цифровых валют, является отсутствие глобальной платформы. В видимой перспективе ее

создание может быть осложнено тенденцией к росту в мире антиглобалистских настроений.

Цифровые финансовые активы. Наряду с криптовалютами и цифровым рублем отдельного внимания заслуживает возможность проведения расчетов с зарубежными странами посредством использования ЦФА. При этом сам актив может быть задействован в только качестве средства взаимозачета платежей, то есть выступать как элемент клиринговой системы, что следует из статьи 4 Федерального закона от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [13].

Обеспечением функционирования ЦФА занимаются электронные платформы, зарегистрированные в Банке России. Это отличает их от криптовалют, эмиссию которых осуществляет множество отдельных майнеров, а оборот происходит в рамках неконтролируемых государством криптовалютных бирж и площадок. По состоянию на середину июня 2023 г. список зарегистрированных операторов ЦФА состоял из семи компаний: Альфа-Банк, Атомайз, Еврофинанс Моснарбанк, Лайтхаус, Сбербанк, ООО «Системы распределенного реестра», ООО «Токены» [78].

Если сравнивать «золотой» токен, созданный на основе ЦФА, с таковым на основе криптовалют, то очевидным преимуществом первого является более высокая скорость его токенизации в сочетании с лучшей управляемостью данным процессом. Это делает его более привлекательным как средство осуществления расчетов между странами. Однако следует отметить, что широкое применение токена в ближайшем будущем является сомнительным. Несмотря на действие в стране профильного закона индустрия ЦФА не вышла из стадии тестирования. Об этом свидетельствуют ограниченные объемы эмиссии ЦФА, которые составляют примерно 1,5 млрд руб. [50]. Достаточно небольшие объемы торгов не позволяют рынок ЦФА считать полностью сложившимся. Ситуация осложняется наличием ряда вопросов по части налогообложения, отсутствием убедительного объема

ликвидности и необходимой инфраструктуры, требуемых для предоставления широкого доступа лиц к ЦФА. Особого внимания требует проблема предоставления доступа к рынку зарубежных инвесторов.

Реальные торги на рынке могут прийти на смену сделкам, проходящим в тестовом формате, при условии увеличения спроса на токенизированные активы. Однако современные условия не позволяют прогнозировать его повышение: реальная необходимость в подобных активах отсутствует, а их конкурентоспособность с точки зрения возможности получения дополнительного дохода либо удобства использования для предпринимательских целей является относительно более низкой по сравнению с имеющимися на рынке инструментами.

Изложенное позволяет сделать вывод о том, что использование криптовалют для целей международных расчетов России с другими странами сопряжено с целым рядом рисков. Нивелировать некоторые из них позволяет использование стейблкоинов и цифрового рубля. Меньшим потенциалом обладают ЦФА, но в случае решения комплекса регуляторных проблем и проблем, связанных с ликвидностью, они могут быть задействованы в клиринговых системах расчетов между странами.

Выводы:

Фрагментация МВФС может повлечь за собой весомые издержки для наиболее уязвимых субъектов мирового хозяйства. Эффективным средством предотвращения негативных последствий может выступить дефинансализация и реформирование этой системы. Определяющую роль в этом процессе может сыграть переход к новой мировой платежно-расчетной системе. Этот переход должен носить строго последовательный характер. На каждом его этапе должен предприниматься дополнительный шаг в сторону повышения национального суверенитета страны в валютно-финансовой сфере без ущерба для развития интеграционного взаимодействия.

Стремление стран использовать национальные валюты в международных расчетах свидетельствует о том, что переход к новой

платежно-расчетной системе находится на начальном этапе. При этом Россия не только следует общему тренду, но и опережает его: растет количество торгуемых на Мосбирже валютных пар, идет работа по формированию национальных биржевых индикаторов, активно пилотируются операции с реальными цифровыми рублями, заложены законодательные основы функционирования ЦФА. Более того, в нашей стране имеется опыт осуществления таких сложных сделок как обмен цифровым золотом с использованием цифровых рублей [64].

Прототип новой платежно-расчетной системы может быть создан на региональном уровне в рамках ЕАЭС в виде двухвекторной валютно-финансовой системы, основанной на золоте. В перспективе драгоценный металл может быть токенизирован, что предоставит возможность делить стоимость в принципе неделимых активов (слитков золота) на части и при необходимости свободно обмениваться ими. Будучи основанной на ЦФА, региональная наднациональная валюта примет цифровую форму, что в полной мере соответствует современному этапу развития технического прогресса.

Заключение

В настоящем исследовании представлен комплексный анализ современных тенденций развития и факторов трансформации МВФС. Значимость работы с теоретической точки зрения состоит в приращении научных знаний в области межгосударственного валютно-финансового взаимодействия на международном и региональном уровнях в условиях фрагментации МВФС. Особое внимание было уделено участию России в МВФС в условиях санкционного давления.

В соответствии с поставленными целью и задачами исследования были сформулированы следующие обобщения и выводы.

На современном этапе МВФС характеризуется целым комплексом внутренних противоречий. Среди них особую значимость имеет сохранение за долларом США ведущей роли в рамках действующей системы отношений в международной валютно-финансовой сфере. Доминирование доллара США несет риски уязвимости для этой системы и позволяет использовать его в качестве инструмента санкционного давления. При этом наибольшим негативным эффектом, связанным колебанием курса доллара США, подвержены экономики развивающихся стран. Ситуация осложняется тем, что при реализации негативного для доллара США сценария его удельный вес в объеме мировых официальных валютных резервов составит не менее 37% в 2060 г. Это диктует необходимость поиска реальной альтернативы доллару США, способной выступить в качестве средства накопления, расчета и универсальной меры стоимости в мировом масштабе.

В институциональном аспекте выделена неспособность МВФ эффективно выполнять роль глобального регулятора мировой экономики и его принципиальная неререформируемость. В результате функция по обеспечению стабильности стала переходить к национальным и региональным субъектам мирового хозяйства. Готовность стран Персидского залива предоставлять иностранным государствам помощь при условии проведения ими

экономических реформ может рассматриваться как один из множества примеров замещения деятельности международных валютно-финансовых организаций на локальном уровне. Не менее важными являются вопросы поддержания устойчивых темпов экономического роста, повышения материального благосостояния и реализации крупных инвестиционных проектов в различных странах. Для этих целей с участием развивающихся стран создаются новые международные организации (в первую очередь, АБИИ, ЕАБР и НБР). В настоящее время эти организации несут в большей степени комплементарную функцию, а в обозримой перспективе они могут рассматриваться как базовые для формирования альтернативы Бреттон-Вудским институтам. Становление новых международных организаций как опоры новой МВФС требует соблюдения государственных интересов и согласованных действий всех стран-участниц.

Следование принципу централизованного планирования и контроля над движением капитала в сочетании с обеспеченной денежной эмиссией и рыночной самоорганизацией является важнейшим условием становления справедливой и эффективной с точки зрения саморегулирования МВФС. Изложенное представляет собой альтернативу современной неолиберальной модели сотрудничества. В рамках этой модели развивающиеся страны, являющиеся основными поставщиками на мировой рынок сырьевых товаров, лишены возможности получения адекватной материальной компенсации соразмерной их реальному вкладу в развитие мирового хозяйства.

На сегодняшний день в качестве базового сценария долгосрочного развития МВФС выступает модель финансового регионализма, в основе которой лежит разделение мирового хозяйства на достаточно обособленные геоэкономические зоны. Однако формирование различного рода платежных и экономических блоков может негативно сказаться как на способности стран, не являющихся центрами этих блоков, сохранить субъектность в валютно-финансовой сфере, так и на развитии международных производственных процессов. Это ставит на повестку дня сложную проблему

выстраивания финансовой инфраструктуры международного экономического взаимодействия, в наибольшей степени отвечающей национальным интересам всех участников мировых хозяйственных связей с позиций достижения ими национального валютно-финансового суверенитета и поддерживающей развитие международных интеграционных процессов. Предложенный в рамках настоящей диссертационной работы процесс перехода к новой мировой платежно-расчетной системе позволяет полностью решить эту проблему. Его результатом может стать реставрация золотого стандарта в несколько модифицированной форме, где золотом будет обеспечиваться наднациональная цифровая валюта. Это позволит не только восстановить статус золота в МВФС, но и остановить бесконтрольную экспансию кредитных денег. Таким образом, будет достигнута высокая ценовая стабильность – залог устойчивого экономического роста.

Формирование новой мировой платежно-расчетной инфраструктуры является технически сложным процессом, требующим консолидации и координации взаимодействия между странами в валютно-финансовой сфере. В частности, реализация идеи привлечения национальных валют для цели международных расчетов сопряжена с проблемами частичной либо полной неконвертируемости этих валют и неготовности их использования в торговых отношениях с третьими странами. Немаловажными и требующими учета являются обычаи делового оборота. Они предполагают сложность отказа субъектами международной коммерческой деятельности, не находящимися под санкциями, от налаженных механизмов.

Несовершенная с точки зрения обеспечения устойчивости национальных платежных систем структура расчетов между странами ЕСБ (без учета России), а также дружественный характер отношений России с этими странами позволяют рассмотреть возможность создания прототипа новой мировой платежно-расчетной системы на пространстве ЕАЭС. Концептуально она может принять форму двухвекторной валютно-финансовой системы, основанной на золоте и открытой для

присоединения третьих стран. Предложенные в рамках настоящего исследования организационно-функциональная основа и принципы функционирования этой системы позволяют решить проблему аккумуляции в центральных банках значительных объемов заемных средств. Это делает ее более предпочтительной к использованию по сравнению с действовавшей ранее моделью многосторонней клиринговой системы стран СЭВ. Требования современности к использованию технических инноваций и передовой опыт России в области финансовых технологий могут повысить удобство пользования двухвекторной валютно-финансовой системой посредством токенизации используемого для обеспечения золота.

Выгоды от использования двухвекторной валютно-финансовой системы ЕАЭС в виде сохранения национальной валюты как главного атрибута финансового суверенитета страны и увеличения сбалансированности производственных процессов внутри региона могут повысить интерес к данной системе со стороны третьих стран и привести к ее масштабированию. В конечном итоге мировая денежная система сможет решить большинство поставленных перед ней задач, включая адаптивность и открытость, безопасность и стабильность, инклюзивность и эффективность.

Список литературы

Книги

1. Бурмистров, В.Н. Внешняя торговля Российской Федерации / В.Н. Бурмистров. – Москва : Магистр: ИНФРА-М, 2012. – 416 с. – ISBN 978-5-9776-0225-9.

2. Кочетов, Э.Г. Геоэкономический (глобальный) толковый словарь (основы высоких геоэкономический технологий современного бизнеса) : сборник стратегических понятий-новелл / Э.Г. Кочетов. – Екатеринбург : ОАО «ИПП Уральский рабочий», 2006. – 504 с. – ISBN 5-85383-324-3.

3. Кузнецова, Г.В. Конъюнктура мировых товарных рынков : учебник и практикум для вузов / Г.В. Кузнецова. – 2-е издание, переработанное и дополненное. – Москва : Издательство Юрайт, 2023. – 266 с. – ISBN 978-5-534-16805-1.

4. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : учебник для вузов / Л.Н. Красавина [и др.] ; ответственный редактор Л.Н. Красавина. – 5-е издание, переработанное и дополненное. – Москва : Издательство Юрайт, 2023. – 534 с. – ISBN 978-5-534-08791-8.

5. Орешкин, В.А. Внешнеэкономический комплекс России в условиях интеграции в мировое хозяйство / В.А. Орешкин. – Москва : ИМЭМО РАН, 2002. – 265 с. – ISBN 5-955-0010-6.

6. Цифровые финансовый и страховой рынки: риски участников, технологии, регулирование (российская и зарубежная практика) : монография / коллектив авторов ; под редакцией И.П. Хоминич. – Москва : Русайнс, 2021. – 234 с. – Тираж не указан. – ISBN 978-5-4365-8527-7.

7. Черная, И.П. Геоэкономика : учебное пособие / И.П. Черная. – Москва : Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2012. – 248 с. – ISBN 978-5-394-01420-8.

Нормативные правовые акты

8. Декларация саммита «Группы двадцати» по финансовым рынкам и мировой экономике // Президент России : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <http://www.kremlin.ru/supplement/268> (дата обращения: 29.07.2023).

9. О Евразийском экономическом союзе [Договор от 29.05.2014] // СПС «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: <https://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=443776#J4zG11TAuHsfSdd6> (дата обращения: 29.07.2023).

10. О создании Пула условных валютных резервов стран БРИКС [Договор от 15.07.2014] // Официальный интернет-портал правовой информации. – Текст : электронный. – URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&prevDoc=102371439&backlink=1&&nd=102768142> (дата обращения: 29.07.2023).

11. О создании Союзного государства [Договор между РФ и Республикой Беларусь от 08.12.1999] // СПС «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: <https://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=25282&dst=100001#m54G11TpEhRbO12I> (дата обращения: 29.07.2023).

12. Российская Федерация. Законы. О внесении изменений в Федеральный закон «О валютном регулировании и валютном контроле» в части либерализации ограничений на совершение валютных операций резидентами с использованием счетов (вкладов), открытых в банках, расположенных за пределами территории Российской Федерации, и репатриации денежных средств : федеральный закон : [принят Государственной Думой 24 июля 2019 года]. – СПС «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: <https://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=339218&dst=100001#xWUK11TCoy7pib8G1> (дата обращения: 29.07.2023).

13. Российская Федерация. Законы. О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации : федеральный закон : [принят Государственной Думой 22 июля 2020 года]. – СПС «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: <https://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=422326&dst=100001#fYQL11TkwuZVmLRt> (дата обращения: 30.07.2023).

14. Статьи соглашения Международного валютного фонда. [Приняты 22 июля 1944 года в Бреттон-Вудсе, штат Нью-Хэмпшир (США), на Валютно-финансовой конференции Объединенных наций... с поправкой, вступившей в силу 26 января 2016 года в результате изменений, утвержденных резолюцией Совета управляющих № 66-2 от 15 декабря 2010 года]. – Текст : электронный. – URL: <https://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/aa/pdf/aar.pdf> (дата обращения: 28.07.2023).

Диссертации

15. Орлов, Ф.П. Перспективы развития международного рынка цифровых валют : специальность 08.00.14 «Мировая экономика» : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Орлов Филипп Павлович ; Финансовый университет. – Москва, 2022. – 201 с. – Библиогр.: с. 170-194.

Электронные ресурсы

16. Алмакунова, Р. Юаньская жара: объем вкладов в китайской валюте подскочил в три-четыре раза / Р. Алмакунова // Известия. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://iz.ru/1590901/roza-almakunova/iuanskaia-zhara-obem-vkladov-v-kitaiskoi-valiute-podskochil-v-tri-chetyre-raza> (дата обращения: 09.11.2023).

17. Анализ сведений о валютных платежах, связанных с оборотом товаров и услуг, проводимых между Республикой Армения, Республикой Беларусь, Республикой Казахстан, Кыргызской Республикой, Российской Федерацией, Республикой Таджикистан (за 2021 год) / Межгосударственный банк : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. –

URL: https://www.isbnk.info/get_document.html?id=2059&storage=5 (дата обращения: 29.07.2023).

18. Аналитическая записка «Интернационализация рубля: перспективы и риски, а также роль российского рубля во внешнеэкономических отношениях» / Банк России : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. –

URL: <https://www.cbr.ru/content/document/file/16745/01.pdf> (дата обращения: 29.07.2023).

19. Ануфриева, М. ФРС США подняла ставку до максимума более чем за 20 лет / М. Ануфриева // РБК. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/64bfb619a7947728eef3d7c> (дата обращения: 01.10.2023).

20. Аргентина сообщила участникам БРИКС о решении не вступать в это объединение // Интерфакс. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.interfax.ru/world/938560> (дата обращения: 08.01.2024).

21. Банк Англии повысил ставку до 5,25% // Ведомости. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/news/2023/08/03/988362-bank-anglii-rovivil-stavku> (дата обращения: 01.10.2023).

22. Банк России : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.cbr.ru/> (дата обращения: 01.10.2023). – Текст : электронный.

23. Бойко, А. Власти планируют нарастить долю расчетов в рублях с 20% до 40% к 2025 году / А. Бойко // Ведомости. – Текст : электронный. –

DOI отсутствует. –

URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2022/09/13/940526-vlasti-planiruyut-dolyu-raschetov> (дата обращения: 29.07.2023).

24. Бойко, А. Для трансграничных расчетов российский SWIFT состыкует с его аналогами / А. Бойко, Д. Гринкевич // Ведомости. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. –

URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2022/11/02/948484-dlya-transgranichnih-raschetov-rossiiskii-swift-sostikuyut-s-analogami> (дата обращения: 29.07.2023).

25. Буйлов, М. Цифровой рубль собрался за границу / М. Буйлов // Коммерсантъ. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. –

URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5758849> (дата обращения: 28.07.2023).

26. В ЦБ сообщили о планах вывести карты «Мир» в новые страны в 2023 году // Ведомости. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. –

URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/news/2023/07/03/983400-tsb-soobschili-planah-vivesti-karti-mir> (дата обращения: 29.07.2023).

27. Виноградова, Е. РСПП предложил создать аналог валюты МВФ для «несанкционных» валют / Е. Виноградова, А. Гальчева // РБК. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. –

URL: https://www.rbc.ru/economics/21/12/2022/63a2eb479a794700245cf852?utm_source=yxnews&utm_medium=desktop&utm_referrer=https%3A%2F%2Fdzen.ru%2Fnews%2Fsearch%3Ftext%3D (дата обращения: 02.03.2024).

28. ВТБ начал открывать счета в индийских рупиях // РИА Новости. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://ria.ru/20230802/rupii-1887752437.html> (дата обращения: 06.08.2023).

29. ВТБ представил трансграничные В2В-переводы в цифровых рублях // Ведомости. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. –

URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/news/2023/11/10/1005099-vtb-predstavil-transgranichnie> (дата обращения: 11.11.2023).

30. Глава МИД ЮАР: страны БРИКС договорились о принципах расширения // Ведомости. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.vedomosti.ru/politics/news/2023/08/23/991572-strani-briks-dogovorilis-printsipah-rasshireniya> (дата обращения: 24.08.2023).

31. Глазьев, С. «Золотой рубль 3.0» / С. Глазьев, Д. Митяев // Ведомости. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.vedomosti.ru/opinion/columns/2022/12/27/957178-zolotoi-rubl> (дата обращения: 29.07.2023).

32. Глобальный сэвооборот // Коммерсантъ Деньги. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/443550> (дата обращения: 01.02.2024).

33. Гресева, И. Страны БРИКС приняли Йоханнесбургскую декларацию по итогам XV саммита / И. Гресева // Ведомости. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.vedomosti.ru/politics/news/2023/08/24/991667-strani-briks-prinyali-iohannesburgskuyu-deklaratsiyu> (дата обращения: 25.08.2023).

34. Гринкевич, Д. Россия будет использовать схему платежей за газ в рублях для расчетов по госдолгу / Д. Гринкевич // Ведомости. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2022/05/29/924132-rossiya-zaplatit-inostrantsam-gosdolgu> (дата обращения: 29.07.2023).

35. Деготькова, И. Россия получила \$18 млрд от МВФ / И. Деготькова, К. Котченко, И. Ткачев // РБК. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.rbc.ru/economics/23/08/2021/611fae449a7947f85c2beb26> (дата обращения: 29.07.2023).

36. Деготькова, И. Эксперты предложили России создать новую платежную единицу / И. Деготькова // РБК. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.rbc.ru/economics/30/03/2022/6242deaa9a79476061873005> (дата обращения: 29.07.2023).

37. Депутаты просят ЦБ внедрить оптовый цифровой рубль для межбанковских расчетов // Интерфакс. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.interfax.ru/business/930872> (дата обращения: 01.02.2024).

38. Долженков, А. Валюта БРИКС пока теория. Но перспективная / А. Долженков, Е. Обухова // Эксперт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://expert.ru/expert/2023/30/valyuta-briks-po-ka-teoriya-no-perspektivnaya/> (дата обращения: 29.07.2023).

39. Евразийский банк развития : официальный сайт. – Алматы. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://eabr.org/> (дата обращения: 29.07.2023). – Текст : электронный.

40. ЕЦБ повысил базовую ставку до рекордных 4,5 процента // РИА Новости. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://ria.ru/20230914/etsb-1896340564.html> (дата обращения: 01.10.2023).

41. Информационно-аналитический материал «Рынок внебиржевых производных финансовых инструментов» / Банк России : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/46341/OTC_derivatives_market_2022.pdf (дата обращения: 29.07.2023).

42. К российскому аналогу SWIFT присоединились 70 иностранных банков // РИА Новости. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://ria.ru/20220629/swift-1798953136.html> (дата обращения: 29.07.2023).

43. Кобиц, Е. Цифровой рубль позволит отследить, куда утекают ваши деньги / Е. Кобиц // Эксперт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://expert.ru/2022/10/7/tsifrovoy-rubl-pozvolit-otsledit-kuda-utekayut-vashi-dengi/> (дата обращения: 30.07.2023).

44. Когда может появиться единая валюта Беларуси и России // Sputnik. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. –

URL: <https://sputnik.by/20221223/kogda-mozhet-poyavitsya-edinaya-valyuta-soyuza-belarusi-i-rossii-1070451200.html> (дата обращения: 29.07.2023).

45. Козлов, А. Эксперты ЕЦБ спрогнозировали снижение мирового благосостояния до 15,2% из-за фрагментации / А. Козлов // Ведомости. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2023/08/16/990306-eksperti-etsb-sprognozirovali-snizhenie-mirovogo-blagosostoyaniya?utm_campaign=newspaper_16_8_2023&utm_medium=email&utm_source=vedomosti (дата обращения: 16.08.2023).

46. Комраков, А. Индийский капкан для российской экономики / А. Комраков // Независимая газета. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: https://www.ng.ru/economics/2022-12-12/1_8613_india.html (дата обращения: 29.07.2023).

47. Костерева, М. Путин подписал закон о цифровом рубле / М. Костерева // Коммерсантъ. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/6123081> (дата обращения: 30.07.2023).

48. Кудрин рассчитывает, что рубль снова станет конвертируемой валютой // ТАСС. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://tass.ru/ekonomika/15694947> (дата обращения: 29.07.2023).

49. Кузнецов, М. Россия и Иран начали проработку общего стейблкоина на золоте / М. Кузнецов // Ведомости. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2023/01/16/959100-rossiya-i-iran-nachali-prorabotku-obschego-steiblkoina> (дата обращения: 29.07.2023).

50. Кузьмичева, А. Аксаков: развитие рынка ЦФА ускорится после запуска цифрового рубля / А. Кузьмичева // РБК. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.rbc.ru/crypto/news/6437cf289a79476cca54d928> (дата обращения: 30.07.2023).

51. Ларина, А. Иран через российскую межбанковскую систему подключился к 106 иностранным банкам / А. Ларина // Коммерсантъ. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5796549> (дата обращения: 29.07.2023).

52. Литова, Е. России будет трудно отсудить свои резервы / Е. Литова // Ведомости. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2022/04/19/918875-rossii-trudno-otsudit> (дата обращения: 29.07.2023).

53. Лузгин, А. В BIS создали систему отслеживания международных переводов в криптовалюте / А. Лузгин // РБК. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.rbc.ru/crypto/news/651d26569a79474a74537a1f?ysclid=lngei5mxtk670956806> (дата обращения: 07.10.2023).

54. Лэй, С. Как АБИИ поможет китайскому юаню выйти в мир? / С. Лэй // Жэньминь жибао. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <http://russian.people.com.cn/n/2015/0324/c95181-8867812.html> (дата обращения: 29.07.2023).

55. Московская биржа начинает расчет индекса цен на золото / Московская биржа : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: <https://www.moex.com/n54342/?nt=113> (дата обращения: 25.07.2023).

56. Московская биржа начинает торги армянским драмом и южноафриканским рэндом / Московская биржа : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: <https://www.moex.com/n48383> (дата обращения: 29.07.2023).

57. Московская биржа начинает торги узбекским сумом / Московская биржа : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: <https://www.moex.com/n51070> (дата обращения: 29.07.2023).

58. Набиуллина заявила, что цифровой рубль смогут применять при реализации госпрограмм // Интерфакс. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.interfax.ru/business/836138> (дата обращения: 30.07.2023).

59. Обзор деятельности Банка России по управлению активами в иностранных валютах и золоте № 1 / Банк России : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/39684/2022-01_res.pdf (дата обращения: 01.10.2023).

60. Переводной рубль: смерть при скандальных обстоятельствах // Коммерсантъ Власть. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/266288> (дата обращения: 29.07.2023).

61. «Перечень расширяется»: в ЦБ оценили число участников российского аналога SWIFT // Эксперт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://expert.ru/2023/02/17/perechen-rasshiryayetsya-v-tsb-otsenili-chislo-uchastnikov-rossiyskogo-analoga-swift/> (дата обращения: 29.07.2023).

62. «Предел скорости» мировой экономики снизится до минимального значения за последние тридцать лет / Всемирный банк : официальный сайт. – Вашингтон, округ Колумбия. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: <https://www.vsemirnyjbank.org/ru/news/press-release/2023/03/27/global-economy-s-speed-limit-set-to-fall-to-three-decade-low> (дата обращения: 29.07.2023).

63. Противодействие фрагментации: как модернизировать международную платежную систему / МВФ : официальный сайт. – Вашингтон, округ Колумбия. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: <https://www.imf.org/ru/News/Articles/2022/05/10/sp051022-md-concluding-remarks-at-the-snb-high-level-conference> (дата обращения: 29.07.2023).

64. Росбанк продемонстрировал первую сделку с цифровым золотом за цифровые рубли в России // Ведомости. – Текст : электронный. – DOI отсутствует.

URL: https://www.vedomosti.ru/press_releases/2023/02/08/rosbank-prodemonstriroval-pervuyu-sdelku-s-tsifrovim-zolotom-za-tsifrovie-rubli-v-rossii (дата обращения: 23.11.2023).

65. «Роснефть» заявила о планомерном переходе к расчету в рублях и валютах дружественных стран // ТАСС. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://tass.ru/ekonomika/15757625> (дата обращения: 29.07.2023).

66. Сазонов, К. Один полис на двоих: в России и Белоруссии появится общее ОСАГО / К. Сазонов // Известия. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://iz.ru/1419482/kirill-sazonov/odin-polis-na-dvoikh-v-rossii-i-belorussii-poiavitsia-obshchee-osago> (дата обращения: 29.07.2023).

67. Строителева, М. Время собирать юани: объем торгов китайской валютой вырос в 6,5 раза / М. Строителева // Известия. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://iz.ru/1567645/mariia-stroiteleva/vremia-sobirat-iuani-obem-torgov-kitaiskoi-valiutoi-vyros-v-65-raza> (дата обращения: 09.11.2023).

68. Строкань, С. «Двадцатка» стала проблемой для себя / С. Строкань // Коммерсантъ. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5316405> (дата обращения: 07.11.2023).

69. Стросс-Кан, Д. «Глобальные задачи – глобальные решения» : выступление в Университете Джорджа Вашингтона / Д. Стросс-Кан / МВФ : официальный сайт. – Вашингтон, округ Колумбия. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: <https://www.imf.org/~e/~/media/Websites/IMF/Imported/external/russian/np/speeches/2011/040411rpdf.ashx> (дата обращения: 28.07.2023).

70. Тищенко, А. Когда единая валюта стран БРИКС вытеснит доллар / А. Тищенко // Regnum. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://regnum.ru/article/3774098> (дата обращения: 29.07.2023).

71. Турция закупила российское зерно за рубли, заявила Абрамченко // РИА Новости. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://ria.ru/20230122/sdelka-1846554872.html> (дата обращения: 29.07.2023).

72. Турция начала частично оплачивать российский газ в рублях // РИА Новости. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://ria.ru/20221108/gaz-1829916595.html> (дата обращения: 29.07.2023).

73. Урвачев, Л. Набиуллина: лимит для пополнения кошелька с цифровыми рублями составит 300 тыс руб. в месяц / Л. Урвачев // Коммерсантъ. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5941513> (дата обращения: 30.07.2023).

74. Уставной капитал банка БРИКС составит \$50 млрд // Прайм. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://1prime.ru/MACROECONOMICS/20140708/787972053.html> (дата обращения: 29.07.2023).

75. Участники ВЭД смогут использовать криптовалюту в расчетах по разрешению спецкомитета // Интерфакс. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.interfax.ru/russia/898037> (дата обращения: 06.08.2023).

76. Федеральная таможенная служба Российской Федерации : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://customs.gov.ru/> (дата обращения: 29.07.2023). – Текст : электронный.

77. ЦБ протестирует с компаниями международные расчеты в криптовалюте // ТАСС. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://tass.ru/ekonomika/16633109> (дата обращения: 29.07.2023).

78. ЦБ расширил реестр операторов ЦФА до семи // ТАСС. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://tass.ru/ekonomika/18018591> (дата обращения: 30.07.2023).

79. ЦБ РФ скрыл список участников Системы передачи финансовых сообщений // Интерфакс. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.interfax.ru/business/835664> (дата обращения: 29.07.2023).

80. Чернышова, Е. Госдума приняла закон о внедрении цифрового рубля / Е. Чернышова // РБК. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.rbc.ru/finances/11/07/2023/6454f4639a794736320c9bdd> (дата обращения: 30.07.2023).

81. Эрозбек, Д. Росбанк открыл корреспондентские счета в нацвалютах Индии и Сербии / Д. Эрозбек // Коммерсантъ. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5708561> (дата обращения: 29.07.2023).

Статьи

82. Абрамов, В.Л. Трансформирование внешнеторговой политики России в условиях санкционного давления / В.Л. Абрамов // Экономические науки. – 2022. – № 213. – С. 193-196. – ISSN 2072-0858.

83. Авдокушин, Е.Ф. Процесс глокализации как форма развития глобальной экономики / Е.Ф. Авдокушин // Ученые записки Международного банковского института. – 2014. – № 8-2. – С. 9-13. – ISSN 2413-3345.

84. Антропов, В.В. Трансформация мировой валютно-финансовой системы в условиях турбулентности мировой политики и экономики / В.В. Антропов // Экономика. Налоги. Право. – 2021. – № 5. Том 14. – С. 6-19. – ISSN 1999-849X.

85. Балюк, И.А. Можно ли изменить существующую систему присвоения международных кредитных рейтингов? / И.А. Балюк // Общество и экономика. – 2016. – № 11. – С. 54-61. – ISSN 0207-3676.

86. Бунич, Г.А. Стратегии международной интеграции / Г.А. Бунич // III Ежегодная международная научно-практическая конференция «Перспективы, организационные формы и эффективность развития сотрудничества российских и зарубежных вузов» : сборник трудов конференции. – Королев : Алькор Паблшерс: Технологический университет, 2015. – С. 82-86. – ISBN 978-5-906099-95-2.

87. Глебова, А.Г. Финансовые технологии нефинансовых экосистем: мировая практика / А.Г. Глебова, Ж.В. Ивановская, И.В. Лукашенко // Экономика. Налоги. Право. – 2022. – № 1. Том 15. – С. 72-80. – ISSN 1999-849X.

88. Жариков, М.В. Потенциал функционирования платежно-расчетной системы в рамках ЕАЭС и обращения коллективной валюты / М.В. Жариков // Ойкумена. Регионоведческие исследования. – 2021. – № 4 (59). – С. 78-86. – ISSN 1998-6785.

89. Звонова, Е.А. Сценарии развития мировой валютно-финансовой системы: возможности и риски для России / Е.А. Звонова, А.В. Кузнецов // Мировая экономика и международные отношения. – 2018. – № 2. Том 62. – С. 5-16. – ISSN 0131-2227.

90. Кашбразиев, Р.В. Современное состояние и перспективы российско-китайского экономического взаимодействия / Д. Чжан, Р.В. Кашбразиев // Глобальная экономика и образование. – 2022. – № 3. Том 2. – С. 66-72. – eISSN 2782-2540. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_49488886_37335030.pdf (дата обращения: 30.07.2023).

91. Комлева, Н.А. Геополитические ресурсы: попытка классификации / Н.А. Комлева // Пространство и Время. – 2013. – № 3 (13). – С. 12-19. – ISSN 2219-4525.

92. Кравченко, Ю.Б. Важный фактор развития промышленного производства / Ю.Б. Кравченко // Российский внешнеэкономический вестник. – 2019. – № 1. – С. 103-114. – ISSN 2072-8042.

93. Кравченко, Ю.Б. Влияние COVID-19 на глобальную цифровизацию мирового хозяйства / Ю.Б. Кравченко // Внешнеэкономическая деятельность в постковидный период : сборник научных статей Международной научно-практической конференции Совета молодых ученых ВАВТ ; под общей редакцией Л.А. Леваевой. – Москва : ВАВТ, 2021. – Выпуск 78. – С. 274-277. – 329 с. – ISBN 978-5-9547-0207-1. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. –

URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_46577620_91882150.pdf (дата обращения: 31.05.2024).

94. Кравченко, Ю.Б. Возможности использования цифровых средств обмена в торговле России с дружественными странами / Ю.Б. Кравченко // Российский внешнеэкономический вестник. – 2023. – № 5. – С. 53-62. – ISSN 2072-8042.

95. Кравченко, Ю.Б. Дедолларизация мирового хозяйства: тенденции и перспективы / Ю.Б. Кравченко // Экономические стратегии. – 2023. – № 4 (190). – С. 40-47. – ISSN 1680-094X.

96. Кравченко, Ю.Б. Доллар США в мировой валютно-финансовой системе: возможны ли альтернативы? / Ю.Б. Кравченко // Международный бизнес: время вызовов и возможностей : сборник материалов Международной научно-практической конференции ; под общей редакцией Т.В. Ахмадулиной [и др.]. – Москва : ВАВТ, 2024. – С. 159-165. – 224 с. – ISBN 978-5-9547-0235-4. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: [https://www.vavt.ru/materials/site/DBDA11AC/\\$file/!_BAVT%2097%20принт%20\(3\).pdf](https://www.vavt.ru/materials/site/DBDA11AC/$file/!_BAVT%2097%20принт%20(3).pdf) (дата обращения: 31.05.2024).

97. Кравченко, Ю.Б. Международное производство – итоги последних 30 лет / Ю.Б. Кравченко // Российский внешнеэкономический вестник. – 2021. – № 1. – С. 106-113. – ISSN 2072-8042.

98. Кравченко, Ю.Б. Мировой валютный рынок и глобальное развитие / Ю.Б. Кравченко // Международная экономика. – 2020. – № 1. – С. 55-70. – ISSN 2074-6040.

99. Кравченко, Ю.Б. Небанковское финансовое посредничество как фактор уязвимости мировой финансовой системы / Ю.Б. Кравченко // Международная экономика. – 2020. – № 4. – С. 18-33. – ISSN 2074-6040.

100. Кравченко, Ю.Б. Новые вызовы современной системе международной торговли / Ю.Б. Кравченко // Российский внешнеэкономический вестник. – 2022. – № 6. – С. 25-37. – ISSN 2072-8042.

101. Кравченко, Ю.Б. Новые меры поддержки несырьевого неэнергетического экспорта / Ю.Б. Кравченко // Российский внешнеэкономический вестник. – 2020. – № 9. – С. 115-126. – ISSN 2072-8042.

102. Кравченко, Ю.Б. Особые экономические зоны в развитии мировой экономики / Ю.Б. Кравченко // Российский внешнеэкономический вестник. – 2020. – № 1. – С. 93-103. – ISSN 2072-8042.

103. Кравченко, Ю.Б. Перспективы интернационализации российского рубля в условиях санкционных ограничений / Ю.Б. Кравченко // Международная экономика. – 2023. – № 6. – С. 350-364. – ISSN 2074-6040.

104. Кравченко, Ю.Б. Современное состояние и перспективы решения проблемы государственной внешней задолженности России / Ю.Б. Кравченко // Международная экономика. – 2022. – № 4. – С. 272-284. – ISSN 2074-6040.

105. Кравченко, Ю.Б. Фрагментационные процессы и позиции доллара США в мировой валютно-финансовой системе / Ю.Б. Кравченко // Международная экономика. – 2024. – № 4. – С. 249-258. – ISSN 2074-6040.

106. Красавина, Л.Н. Концептуальные подходы к реформированию мировой валютной системы / Л.Н. Красавина // Деньги и кредит. – 2010. – № 5. – С. 48-57. – ISSN 0130-3090.

107. Крылова, Л.В. Трансформации мировой валютно-финансовой системы в направлении полицентризма и регионализации / Л.В. Крылова // Экономика. Налоги. Право. – 2021. – № 5. Том 14. – С. 39-50. – ISSN 1999-849X.

108. Кузнецов, А.В. Влияние геополитической ситуации на формирование новой мировой финансовой архитектуры: вызовы и

возможности для России / А.В. Кузнецов // Экономика. Налоги. Право. – 2022. – № 4. Том 15. – С. 17-29. – ISSN 1999-849X.

109. Кузнецов, А.В. Императивы трансформации мировой валютно-финансовой системы в условиях многополярности / А.В. Кузнецов // Финансы: теория и практика. – 2022. – № 2. Том 26. – С. 190-203. – ISSN 2587-5671.

110. Леонтьева, Л.С. Цифровые трансформации в предпринимательстве / Л.С. Леонтьева, Л.Н. Орлова, Ч.Л. Ван // Вестник Московского университета. Серия 21: Управление (государство и общество). – 2019. – № 2. – С. 28-43. – ISSN 2073-2643.

111. Логинов, Е.Л. Формирование интегрированного цифрового информационного пространства для планирования и координирования товарно-финансового оборота между ЕАЭС и Китаем / Е.Л. Логинов, А.А. Шкута // Россия и Китай: история и перспективы сотрудничества. – 2022. – № 1 (12). – С. 325-328. – ISSN 2782-3768.

112. Навой, А.В. Трансформация роли России в мировой финансовой архитектуре в условиях геополитических вызовов / А.В. Навой // Финансовый журнал. – 2022. – № 6. Том 14. – С. 111-123. – ISSN 2075-1990.

113. Особенности и перспективы построения двухконтурной валютно-финансовой системы на национальном и региональном уровне / Е.А. Звонова, А.В. Кузнецов, В.Я. Пищик, С.Н. Сильвестров // Мир новой экономики. – 2020. – № 1. Том 14. – С. 26-33. – ISSN 2220-6469.

114. Перская, В.В. Переход к многополярности: поля сражений или позиционное противостояние? / В. В. Перская // Экономические стратегии. – 2019. – № 1 (159). Том 21. – С. 62-69. – ISSN 1680-094X.

115. Саввина, О.В. Глобальный финансовый капитал / О.В. Саввина // Ученые записки Российской Академии предпринимательства. – 2013. – № 36. – С. 85-93. – ISSN 2073-6258.

116. Сапир, Е.В. Кластерная политика как инструмент повышения международной конкурентоспособности региона / Е.В. Сапир, И.А. Карачев //

Российский внешнеэкономический вестник. – 2014. – № 8. – С. 45-59. – ISSN 2072-8042.

117. Сильвестров, С.Н. Противодействие вызовам развития международной валютно-финансовой системы / С.Н. Сильвестров // Развитие и безопасность. – 2019. – № 2. – С. 4-12. – ISSN 2713-2633.

118. Соколова, Е.С. Трансформация финансовой сферы: инновационные технологии и современные тенденции / Е.С. Соколова, Н.В. Торопова, Ф.И. Аржаев, Ш.Р. Гусейнов // Russian Economic Bulletin. – 2022. – № 4. Том 5. – С. 252-258. – eISSN 2658-5286. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_49189855_94473550.pdf (дата обращения: 27.07.2023).

119. Спартак, А.Н. Ключевые мирохозяйственные тренды в текущем десятилетии / А.Н. Спартак, Ю.Б. Кравченко // Российский внешнеэкономический вестник. – 2021. – № 12. – С. 7-26. – ISSN 2072-8042.

120. Стародубцева, Е.Б. Цифровые деньги: возможности использования в России / Е.Б. Стародубцева // Международная научно-практическая конференция «Экономические и правовые факторы развития общества в контексте цифровой трансформации» : сборник трудов конференции. – Москва : Московский гуманитарный университет, 2021. – С. 309-314. – ISBN 978-5-907410-61-9.

Источники на иностранном языке

121. A Statement by the New Development Bank // NDB : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.ndb.int/news/a-statement-by-the-new-development-bank/> (дата обращения: 29.07.2023).

122. AIIB Statement on War in Ukraine // АИВ : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.aiib.org/en/news->

events/news/2022/AIIB-Statement-on-war-in-Ukraine.html (дата обращения: 29.07.2023).

123. Amadeo, K. Why the US Dollar Is the Global Currency / K. Amadeo // The Balance. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.thebalancemoney.com/world-currency-3305931> (дата обращения: 29.07.2023).

124. Arslanalp, S. Dollar Dominance and the Rise of Nontraditional Reserve Currencies / S. Arslanalp, B. Eichengreen, Ch. Simpson-Bell // IMF : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/06/01/blog-dollar-dominance-and-the-rise-of-nontraditional-reserve-currencies> (дата обращения: 29.07.2023).

125. Asian Infrastructure Investment Bank : официальный сайт. – Пекин. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.aiib.org/> (дата обращения: 29.07.2023). – Текст : электронный.

126. Asian Monetary Fund Suggested, as Dollar Has Been Weaponized // China Daily. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://epaper.chinadaily.com.cn/a/202304/07/WS642f49e7a310777689887ebb.html> (дата обращения: 09.02.2024).

127. Bank for International Settlements : официальный сайт. – Базель. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.bis.org/> (дата обращения: 29.07.2023). – Текст : электронный.

128. Bank of England : официальный сайт. – Лондон. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.bankofengland.co.uk/> (дата обращения: 01.10.2023). – Текст : электронный.

129. Vems, R. Emerging Market Economies Bear the Brunt of a Stronger Dollar / R. Vems, R. Moussa // IMF : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/07/19/emerging-market-economies-bear-the-brunt-of-a-stronger-dollar> (дата обращения: 13.11.2023).

130. Bertaut, C. The International Role of the U.S. Dollar: Post-COVID Edition / C. Bertaut, B. von Beschwitz, St. Curcuru // Board of Governors of the

Federal Reserve System : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/the-international-role-of-the-us-dollar-post-covid-edition-20230623.html#fig5> (дата обращения: 03.10.2023).

131. Board of Governors of the Federal Reserve System : официальный сайт. – Вашингтон, округ Колумбия. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.federalreserve.gov/> (дата обращения: 01.10.2023). – Текст : электронный.

132. Buckley, R. CBDCs Rock the World of International Finance / R. Buckley, M. Trzecinski // East Asia Forum : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.easiaforum.org/2023/01/14/cbdc-rock-the-world-of-international-finance/> (дата обращения: 02.01.2024).

133. Buckley, R.P. Central Bank Digital Currencies and the Global Financial System: the Dollar Dethroned? / R.P. Buckley, M. Trzecinski // UNSW Law Research Paper № 22-34, 2022. – 52 p. – ISBN отсутствует.

134. Cassetta, J.M. The Geopolitics of Swap Lines / J.M. Cassetta // M-RCBG Associate Working Paper Series № 181, 2022. – 59 p. – ISBN отсутствует.

135. CBDC Tracker : официальный сайт. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://cbdctracker.org/> (дата обращения: 08.01.2024). – Текст : электронный.

136. Central African Republic Adopts Bitcoin as an Official Currency / J. Yongo, B. Felix, N. Peyton, E. Hardcastle // Reuters. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.reuters.com/world/africa/central-african-republic-adopts-bitcoin-an-official-currency-2022-04-27/> (дата обращения: 06.08.2023).

137. Chowla, P. Dollars, Devaluations and Depressions / P. Chowla, J. Griffiths, B. Sennholz // Bretton Woods Project : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.brettonwoodsproject.org/2009/09/art-565403/> (дата обращения: 03.01.2024).

138. CoinMarketCap : официальный сайт. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://coinmarketcap.com/> (дата обращения: 29.07.2023). – Текст : электронный.

139. CompaniesMarketcap.com : официальный сайт. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://companiesmarketcap.com/> (дата обращения: 23.08.2023). – Текст : электронный.

140. Costantini, O. Dollar Dominance is Financial Dominance / O. Costantini // Institute for New Economic Thinking : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.ineteconomics.org/perspectives/blog/dollar-dominance-is-financial-dominance> (дата обращения: 03.10.2023).

141. Crawley, J. El Salvador Plans to Open «Bitcoin Embassy» in Texas / J. Crawley // CoinDesk. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.coindesk.com/policy/2023/02/15/el-salvador-plans-to-open-bitcoin-embassy-in-texas/> (дата обращения: 06.08.2023).

142. Daly, T. Explainer: What China Keeps in Its Secretive Commodity Reserves / T. Daly, Sh. Singh // Reuters. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.reuters.com/world/china/what-china-keeps-its-secretive-commodity-reserves-2021-08-05/> (дата обращения: 03.10.2022).

143. Demertzis, M. Decentralised Finance: Good Technology, Bad Finance / M. Demertzis, C. Martins // Bruegel : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.bruegel.org/policy-brief/decentralised-finance-good-technology-bad-finance> (дата обращения: 29.07.2023).

144. Eichengreen, B. CBDCs Still Have not Found Their Raison D'être // B. Eichengreen // Financial Times. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.ft.com/content/6b66dc28-e709-4eab-9641-5eddad3f77dc> (дата обращения: 02.01.2024).

145. El Salvador Passes Law on Cryptocurrency Transfers // Al Jazeera. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.aljazeera.com/news/2023/1/12/el-salvador-passes-law-on-cryptocurrency-transfers> (дата обращения: 06.08.2023).

146. Elston, Th.-B. China Is Doubling Down on its Digital Currency / Th.-B. Elston // Foreign Policy Research Institute : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.fpri.org/article/2023/06/china-is-doubling-down-on-its-digital-currency/> (дата обращения: 02.01.2024).

147. Energy Institute : официальный сайт. – Лондон. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.energyinst.org/> (дата обращения: 09.11.2023). – Текст : электронный.

148. Escobar, P. Russia's Sergey Glazyev Introduces the New Global Financial System / P. Escobar // Janata Weekly. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://janataweekly.org/russias-sergey-glazyev-introduces-the-new-global-financial-system/> (дата обращения: 29.07.2023).

149. European Central Bank : официальный сайт. – Франкфурт-на-Майне. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html> (дата обращения: 01.10.2023). – Текст : электронный.

150. Evenett, S.J. The Scramble for Critical Raw Materials: Time to Take Stock / S.J. Evenett, J. Fritz // CEPR the 31st Global Trade Alert Report, 2023. – 171 p. – ISBN отсутствует.

151. Factors Shaping the Future of World Trade // WTO World Trade Report, 2013. – 336 p. – ISBN 978-92-870-3859-3.

152. Fantacci, L. Reconciling Money and Goods: Keynes's Commodity and Currency Plans for the Postwar World / L. Fantacci // Annals of the Fondazione Luigi Einaudi. – 2017. – Volume LI. – P. 149-176. – ISSN 2532-4969.

153. Financial Stability Board : официальный сайт. – Базель. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.fsb.org/> (дата обращения: 29.07.2023). – Текст : электронный.

154. Gabuev, A. The Yuan Is an Unlikely Winner from Russia's Growing Isolation / A. Gabuev // Bloomberg. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2023-03-14/russia-ukraine-the->

yuan-is-an-unlikely-winner-from-moscow-s-isolation (дата обращения: 09.11.2023).

155. Gad, B.Z. Israel Adds Chinese RMB to Central Bank Reserves for First Time, Cuts USD Holdings / B.Z. Gad // The Jerusalem Post. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.jpost.com/business-and-innovation/banking-and-finance/article-704813> (дата обращения: 01.10.2023).

156. Georgiadis, G. Fundamentals vs. Policies: Can the US Dollar's Dominance in Global Trade Be Dented? / G. Georgiadis, H. Le Mezo, A. Mehl, C. Tille // ECB Working Paper Series № 2574, 2021. – 47 p. – ISBN 978-92-899-4760-2. – Текст : электронный. – DOI 10.2866/168495. – URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2574~664b8e9249.en.pdf> (дата обращения: 29.07.2023).

157. Giles, Ch. Mark Carney Calls for Global Monetary System to Replace the Dollar / Ch. Giles // Financial Times. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.ft.com/content/a775b55a-c5c2-11e9-a8e9-296ca66511c9> (дата обращения: 06.08.2023).

158. Glassman, J. The Global Role of the US Dollar / J. Glassman // JP Morgan Chase : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.jpmorgan.com/commercial-banking/insights/global-role-us-dollar> (дата обращения: 29.07.2023).

159. Global Finance System Fragmenting; Myanmar Crisis Worsens: UN Chief // Reuters. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.reuters.com/world/un-chief-says-global-finance-system-fragmenting-myanmar-crisis-worsens-2023-09-07/> (дата обращения: 02.01.2024).

160. Goldberg, L.S. Is the International Role of the Dollar Changing? / L.S. Goldberg // Current Issues in Economics and Finance. – 2010. – № 1. Volume 16. – P. 1-7. – ISSN отсутствует.

161. Hareesh, V. Rising Geopolitical Tensions and Gold's Role as a Safe Haven Asset / V. Hareesh // The Economic Times. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. –

URL: <https://economictimes.indiatimes.com/markets/commodities/views/rising-geopolitical-tensions-and-golds-role-as-a-safe-haven-asset/articleshow/104622408.cms> (дата обращения: 08.11.2023).

162. IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors // IMF : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.imf.org/en/About/executive-board/members-quotas> (дата обращения: 29.07.2023).

163. IMF Paper Lays out Framework to Assess Fiscal Space // IMF : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2016/12/15/PR16560-IMF-Paper-Lays-Out-Framework-to-Assess-Fiscal-Space> (дата обращения: 29.07.2023).

164. Indonesia, Iran Sign Preferential Trade Agreement // Reuters. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.reuters.com/world/indonesia-iran-sign-preferential-trade-agreement-2023-05-23/> (дата обращения: 03.10.2023).

165. International Monetary Fund : официальный сайт. – Вашингтон, округ Колумбия. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.imf.org/> (дата обращения: 01.10.2023). – Текст : электронный.

166. International Production beyond the Pandemic // UNCTAD World Investment Report, 2020. – 263 p. – ISBN 978-92-1-005144-6.

167. International Reserves Management Report // Yearly Publication by Banco Central do Brasil. – 2021. – Volume 13. – 35 p. – ISSN 2175-9251.

168. International Reserves Management Report // Yearly Publication by Banco Central do Brasil. – 2023. – Volume 14. – 39 p. – ISSN 2175-9251.

169. International Tax Reforms and Sustainable Investment // UNCTAD World Investment Report, 2022. – 236 p. – ISBN 978-92-1-001543-1.

170. International Trade Centre : официальный сайт. – Женева. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://intracen.org/> (дата обращения: 29.07.2023). – Текст : электронный.

171. Investing in a Low-Carbon Economy // UNCTAD World Investment Report, 2010. – 220 p. – ISBN 978-92-1-112806-2.

172. Investing in Sustainable Energy for All // UNCTAD World Investment Report, 2023. – 224 p. – ISBN 978-92-1-002784-7.

173. Investment and the Digital Economy // UNCTAD World Investment Report, 2017. – 251 p. – ISBN 978-92-1-060703-2.

174. Investor Nationality: Policy Challenges // UNCTAD World Investment Report, 2016. – 228 p. – ISBN 978-92-1-058162-2.

175. Jamrisko, M. The Global South Breaks away from the US-Led World Order / M. Jamrisko, I. Marlow // Bloomberg. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-08-08/india-brazil-and-rest-of-global-south-break-away-from-the-us-led-world-order?srnd=economics-v2> (дата обращения: 08.08.2023).

176. Joint Statement on Crypto-Asset Risks to Banking Organizations // Board of Governors of the Federal Reserve System : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/bcreg20230103a1.pdf> (дата обращения: 06.08.2023).

177. Kalin, St. Saudi Arabia Considers Accepting Yuan Instead of Dollars for Chinese Oil Sales / St. Kalin, S. Said // The Wall Street Journal. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.wsj.com/articles/saudi-arabia-considers-accepting-yuan-instead-of-dollars-for-chinese-oil-sales-11647351541> (дата обращения: 03.10.2023).

178. Kawai, M. The International Monetary System in the 2020s / M. Kawai // Policy Research Institute Ministry of Finance Japan : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: https://www.mof.go.jp/english/pri/publication/financial_review/fr153.html (дата обращения: 02.01.2024).

179. Kosse, A. Making Headway – Results of the 2022 BIS Survey on Central Bank Digital Currencies and Crypto / A. Kosse, I. Mattei // BIS Paper

№ 136, 2023. – 30 p. – ISBN 978-92-9259-673-6. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispar136.pdf> (дата обращения: 29.07.2023).

180. Krugman, P. Dutch Tulips and Emerging Markets / P. Krugman // Foreign Affairs. – 1995. – № 4. Volume 74. – P. 28-44. – ISSN отсутствует.

181. Lagarde, Ch. Key Objectives of the Digital Euro / Ch. Lagarde, F. Panetta // ЕСВ : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2022/html/ecb.blog220713~34e21c3240.en.html#:~:text=And%20globally%2C%20the%20international%20role,can%20be%20used%20across%20borders> (дата обращения: 01.10.2023).

182. Lei, G. China's Ambitions for Dedollarization Take Another Step Forward / G. Lei, Y. Xie, S. Maki // Bloomberg. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-01-04/china-s-latest-fx-trading-move-syncs-with-geopolitical-ambitions> (дата обращения: 15.11.2023).

183. McDougall, M. US Dollar to Maintain Dominance over Next Decade, Say Central Banks / M. McDougall // Financial Times. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.ft.com/content/a395a35d-3a3e-4523-90d2-40ff50fec899> (дата обращения: 14.02.2024).

184. New Development Bank : официальный сайт. – Шанхай. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.ndb.int/> (дата обращения: 29.07.2023). – Текст : электронный.

185. Organisation for Economic Co-operation and Development : официальный сайт. – Париж. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.oecd.org/> (дата обращения: 29.07.2023). – Текст : электронный.

186. Panetta, F. For a Few Cryptos More: the Wild West of Crypto Finance / F. Panetta // ЕСВ : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2022/html/ecb.sp220425~6436006db0.en.html> (дата обращения: 29.07.2023).

187. Petri, P.A. East Asia Decouples from the United States: Trade War, COVID-19, and East Asia's New Trade Blocs / P.A. Petri, M.G. Plummer // PIIE Working Paper 20-9, 2020. – 34 p. – ISBN отсутствует. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. –

URL: <https://www.piie.com/sites/default/files/documents/wp20-9.pdf> (дата обращения: 29.07.2023).

188. Pozsar, Z. Bretton Woods III / Z. Pozsar // Bullionstar : официальный сайт. – Текст : электронный. –

URL: <https://static.bullionstar.com/blogs/uploads/2022/03/Bretton-Woods-III-Zoltan-Pozsar.pdf> (дата обращения: 03.10.2023).

189. Project mBridge: Connecting Economies through CBDC // BIS : официальный сайт. – Текст : электронный. –

URL: <https://www.bis.org/publ/othp59.htm> (дата обращения: 29.07.2023).

190. Reforming International Investment Governance // UNCTAD World Investment Report, 2015. – 250 p. – ISBN 978-92-1-057403-7.

191. Reinhart, C.M. From Financial Crash to Debt Crisis / C.M. Reinhart, K.S. Rogoff // American Economic Review. – 2011. – № 5. Volume 101. – P. 1676-1706. – ISSN 0002-8282.

192. Reserve Accumulation and International Monetary Stability // IMF : официальный сайт. – Текст : электронный. –

URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2010/041310.pdf> (дата обращения: 28.07.2023).

193. Review of the Method of Valuation of the SDR – Amendment to Rule O-1 // IMF Policy Paper, 2022. – 3 p. – ISBN отсутствует. – Текст : электронный. –

DOI отсутствует. – URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/PP/2022/English/PPEA2022038.ashx> (дата обращения: 28.07.2023).

194. RMB Tracker: Monthly Reporting and Statistics on Renminbi (RMB) Progress towards Becoming an International Currency // SWIFT : официальный

сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.swift.com/swift-resource/252125/download> (дата обращения: 15.11.2023).

195. Robinson, T. How Iran Uses Bitcoin Mining to Evade Sanctions and «Export» Millions of Barrels of Oil / T. Robinson // Elliptic : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.elliptic.co/blog/how-iran-uses-bitcoin-mining-to-evade-sanctions> (дата обращения: 29.07.2023).

196. Rodrik, D. Goodbye Washington Consensus, Hello Washington Confusion? A Review of the World Bank's Economic Growth in the 1990s: Learning from a Decade of Reform / D. Rodrik // Journal of Economic Literature. – 2006. – № 4. Volume 44. – P. 973-987. – ISSN 0022-0515.

197. Russia Readies Digital Ruble Pilot as War Squeezes Economy // Bloomberg. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-07-19/russia-readies-pilot-of-digital-ruble-as-war-squeezes-economy> (дата обращения: 08.08.2023).

198. Saadoun, S. China Should Rethink Its Position on Debt / S. Saadoun // The Diplomat. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://thediplomat.com/2023/02/china-should-rethink-its-position-on-debt/> (дата обращения: 15.11.2023).

199. Schwab, K. The Global Competitiveness Report 2019 / K. Schwab // WEF Inside Report, 2019. – 661 p. – ISBN 978-2-940631-02-5.

200. Shagina, M. Western Financial Warfare and Russia's De-Dollarization Strategy: How Sanctions on Russia Might Reshape the Global Financial System / M. Shagina // FIIA Briefing Paper № 339, 2022. – 8 p. – ISBN 978-951-769-726-2.

201. Special Economic Zones // UNCTAD World Investment Report, 2019. – 235 p. – ISBN 978-92-1-004158-4.

202. Stiglitz, J.E. More Instruments and Broader Goals: Moving Toward the Post-Washington Consensus / J.E. Stiglitz // WIDER Annual Lectures 2, 1998. – 47 p. – ISBN 952-9520-70-0.

203. Sunner, D. Trends in Global Foreign Currency Reserves / D. Sunner // Reserve Bank of Australia : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2017/sep/9.html> (дата обращения: 09.11.2023).

204. Tang, F. Chinese Yuan to Become № 3 Global Currency by 2030 after US Dollar, Euro, Morgan Stanley Predicts / F. Tang // SCMP. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3100575/chinese-yuan-become-no-3-global-currency-2030-after-us-dollar?campaign=3100575&module=perpetual_scroll_0&pgtype=article (дата обращения: 07.10.2023).

205. Taskinsoy, J. Bitcoin: A New Digital Gold Standard in the 21st Century? / J. Taskinsoy // SSRN : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID3941857_code3200906.pdf?abstractid=3941857&mirid=1&type=2 (дата обращения: 16.11.2023).

206. Telford, T. Why Governments Around the World Are Afraid of Libra, Facebook's Cryptocurrency / T. Telford // The Washington Post. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.washingtonpost.com/business/2019/07/12/why-governments-around-world-are-afraid-libra-facebooks-cryptocurrency/> (дата обращения: 01.10.2023).

207. Tétrault-Farber, G. UN Chief Calls for Sweeping Reform of «Biased» Financial System / G. Tétrault-Farber, E. Farge // Reuters. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.reuters.com/business/environment/un-chief-deeply-frustrated-over-global-leaders-inaction-climate-change-2023-01-09/> (дата обращения: 29.07.2023).

208. The 2022 McKinsey Global Payments Report // McKinsey & Company : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.mckinsey.com/~/media/mckinsey/industries/financial%20services>

es/our%20insights/the%202022%20mckinsey%20global%20payments%20report/the-2022-mckinsey-global-payments-report.pdf (дата обращения: 29.07.2023).

209. The Dollar Is as Strong as Ever. Isn't It? // The Economist. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.economist.com/leaders/2022/09/08/the-dollar-is-as-strong-as-ever-isnt-it> (дата обращения: 29.07.2023).

210. The World Bank : официальный сайт. – Вашингтон, округ Колумбия. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.worldbank.org/> (дата обращения: 09.11.2023). – Текст : электронный.

211. Thomas, V. Overlapping Crises Could Fracture the Global Financial System / V. Thomas // Financial Times. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.ft.com/content/71bd6ac7-43c9-45e2-ab85-020dded0d8b3> (дата обращения: 13.11.2023).

212. Thomson, M. Fed and Other Central Banks Try to Head off Crisis by Keeping Dollars Flowing / M. Thomson // CNN Business. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://edition.cnn.com/2023/03/19/economy/central-banks-fed-dollar-liquidity/index.html> (дата обращения: 03.10.2023).

213. Trading Economics : официальный сайт. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://tradingeconomics.com/> (дата обращения: 01.10.2023). – Текст : электронный.

214. Transnational Corporations and the Internationalization of R&D // UNCTAD World Investment Report, 2005. – 364 p. – ISBN 92-1-112667-3.

215. United Nations Conference on Trade and Development : официальный сайт. – Женева. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://unctad.org/> (дата обращения: 19.08.2023). – Текст : электронный.

216. Welcome to a New Era of Petrodollar Power // The Economist. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2023/04/09/welcome-to-a-new-era-of-petrodollar-power> (дата обращения: 09.11.2023).

217. Wheatley, J. Developing Countries' Debt Mount as Pandemic and Strong Dollar Hit Finances / J. Wheatley // Financial Times. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.ft.com/content/107cd26b-7fb0-4ff6-b698-350b8d3bee7a> (дата обращения: 29.07.2023).

218. World Gold Council : официальный сайт. – Лондон. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.gold.org/> (дата обращения: 29.07.2023). – Текст : электронный.

219. World Trade Organization : официальный сайт. – Женева. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.wto.org/> (дата обращения: 29.07.2023). – Текст : электронный.

220. World Trade Statistical Review // WTO Annual Statistical Publication, 2023. – 136 p. – ISBN 978-92-870-7419-5.

221. Zhang, Y. A Review of the Impact of Central Bank Digital Currency on Currency Internationalization / Y. Zhang // Advances in Economics, Business and Management Research. – 2022. – Volume 217. – P. 502-505. – ISSN 2352-5428.