



## ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/2220-6469-2024-18-1-69-79  
УДК 339.721,339.748,339.98(045)  
JEL F02, F31, F33, F51, G01

## Валютная гегемония как инструмент глобального доминирования США

А.В. Кузнецов  
Финансовый университет, Москва, Россия

### АННОТАЦИЯ

**Предмет.** Образование новых центров глобального влияния предопределяет соответствующие изменения в мировом балансе сил. Однако отсутствие реальных реформ мировой валютной системы позволяет США продолжать устанавливать правила игры в мировой экономике, несмотря на ее возрастающую кризисогенность. В данной связи возникает необходимость определения движущих сил, способных произвести конструктивные изменения мирового валютного порядка. **Цель.** Обобщение практики использования доллара США для подавления глобальной конкуренции и сохранения американского превосходства в международных экономических отношениях. **Результаты.** Подконтрольность международной валютной сферы стране – гегемону мировой экономики прослеживается на всех этапах развития международных экономических отношений (МЭО). В настоящее время извлечение страной-гегемоном своекорыстных интересов от эмиссии международной ликвидности при непротивлении такой политике со стороны всех остальных участников МЭО препятствуют разработке действенных антикризисных мер и ухудшает общее состояние мировой экономики. Разрозненные попытки преодоления провалов глобального валютного регулирования на локальном уровне (в том числе с использованием цифровых технологий) представляются малоэффективными, поскольку не носят системного характера. **Выводы.** Качественная реформа мировой валютной системы невозможна без объединения усилий крупнейших экономик мира для противодействия деструктивной политике страны – эмитента ключевой международной ликвидности. В противном случае издержки финансово-экономических кризисов становятся непреодолимым препятствием для выхода мировой экономики на траекторию устойчивого развития. **Ключевые слова:** международная ликвидность; резервный актив; внешний долг; валютный стандарт; покупательная способность; международный эталон цен; валютные войны; цифровые валюты

**Для цитирования:** Кузнецов А.В. Валютная гегемония как инструмент глобального доминирования США. *Мир новой экономики*. 2024;18(1):69-79. DOI: 10.26794/2220-6469-2024-18-1-69-79

## ORIGINAL PAPER

## Currency Hegemony as a Tool of US Global Dominance

A.V. Kuznetsov  
Financial University, Moscow, Russia

### ABSTRACT

**Subject.** The formation of new centers of global influence predetermines corresponding changes in the global balance of power. At the same time, the lack of real reforms of the global monetary system allows the United States to continue to set the rules of the game in the global economy, despite its increasing crisis potential. In this regard, there is a need to identify the driving forces capable of producing constructive changes in the global monetary order. **Objective.** A summary of the practice of using the US dollar to suppress global competition and maintain American superiority in international economic relations. **Results.** The control of the international monetary sphere by the country – hegemon of the world economy can be traced at all stages of the development of international economic relations (IER). Currently, the hegemonic country's self-interest from issuing international liquidity, with non-resistance to such a policy on the part of all other IER participants, hinders the development of effective anti-crisis measures and worsens the general condition of the world economy. Scattered attempts to overcome the failures of global currency regulation at the local level (including through the use of digital technologies) seem to be ineffective, since they are not systemic in nature. **Conclusions.** A qualitative reform of the global monetary system is impossible without combining the efforts of the

© Кузнецов А.В., 2024

world's largest economies to counter the destructive policies of the country that issues key international liquidity. Otherwise, the costs of financial crises become an insurmountable obstacle to the global economy entering a path of sustainable development.

**Keywords:** international liquidity; reserve asset; foreign debt; currency standard; purchasing power; international price benchmark; currency wars; digital currencies

**For citation:** Kuznetsov A.V. Currency hegemony as a tool of US global dominance. *The World of New Economy*. 2024;18(1): 69-79. DOI: 10.26794/2220-6469-2024-18-1-69-79

## ВВЕДЕНИЕ

Лидерство в мировой экономике сопровождалось установлением контроля над сферой международного денежного обращения с древних времен. Техника связывания стран через международную ликвидность была известна еще в дохристианскую эпоху, когда на обширных территориях Персидской, Македонской и Римской империй обращались первые «мировые» деньги в форме золотых монет, олицетворявших мощь тогдашних завоевателей. У римлян в плане организации собственной монетарной системы многое заимствовала Британская империя [1, с. 35], которая первой реализовала на практике идею «резервного актива», с помощью которого стало возможным осуществление урегулирования между участниками внешнеэкономической деятельности взаимных требований и обязательств. Привязка резервного актива к валюте страны — гегемона мировой экономики закрепила в рамках золотого стандарта статус первой мировой резервной валюты за фунтом стерлингов, наделив Британию непомерной привилегией в обслуживании долговых обязательств перед внешним миром в собственной валюте [2]. По сей день большая часть британского внешнего долга номинирована в фунтах стерлингов [3, с. 416], в том числе в виде непогашенных долговых обязательств перед бывшими колониями.

Между тем неспособность Британии своевременно отказаться от превосходства в международной валютной сфере после утраты лидерства в мировой экономике в конце XIX в. привела к двум мировым войнам, Великой депрессии и разрушению мировой торговой системы, основанной на золотом стандарте.

США как новый лидер мировой экономики воспроизвели в послевоенном валютном порядке практически все элементы предшествующего «английского» валютного стандарта с тем лишь отличием, что в качестве мировых денег был принят доллар США, а место Банка Англии как институциональной основы мировой валютной системы занял Международный валютный фонд, формально представленный суверенными государствами, но фактически зависимый от ФРС США как исклю-

зивного поставщика долларовой международной ликвидности на мировой рынок.

Несмотря на последовательную эрозию американоцентричного валютного порядка, выраженную в учащении экономических кризисов, росте социально-экономической поляризации и геополитической напряженности, окончание 80-летней глобальной гегемонии доллара не вполне очевидно. Вероятность сохранения статус-кво во многом обусловлена проявлениями финансового оппортунизма, сетевыми эффектами и «незаменимостью» американской валюты для частного и государственного секторов в качестве средства сбережения и приумножения стоимости, исходящей из инновационного потенциала и огромного размера рынка капиталов США [4].

Неотделимые взаимосвязи между гегемонией доллара США и американским глобальным доминированием обсуждаются в многочисленных академических публикациях [5–13]. Данное исследование акцентирует внимание на фактах использования доллара США для ослабления экономического потенциала глобальных конкурентов в отсутствие консолидированного противодействия со стороны последних волюнтаристской политике страны — эмитента ключевой международной ликвидности.

## ПРОТИВОРЕЧИЯ ДОЛЛАРА КАК МИРОВОЙ ВАЛЮТЫ

Принципиальное отличие современного доллара США от фунта стерлингов образца XIX в. заключается в том, что его внутренняя и внешняя стоимость не тождественны. Во время золотого стандарта не существовало разницы между покупательной способностью денег и их валютным курсом, которые одинаково выражались в золоте. Сегодня покупательная способность доллара в золотом эквиваленте многократно девальвирована. Если до 15 августа 1971 г. унция золота (31,1 г) стоила 35 долл., то сегодня более 2000 долл. Вместе с тем внешняя стоимость доллара (его валютный курс) остается практически неизменной. Связано это с тем, что на международном валютном рынке действуют прямые котировки, при которых к единице доллара приравнивается



определенное количество иностранной валюты<sup>1</sup>. Помимо этого, доллар выступает эталоном цен для всех стратегических ресурсов, торгуемых на крупнейших товарных биржах.

Выполнение долларом функции международного эталона цен переоценивает его ко всем остальным валютам. Это переоценка наиболее наглядно проявляется при сопоставлении размеров ВВП стран, выраженных в рыночных (долларовых) ценах и паритетах покупательной способности валют. Переоценка доллара отражается на перманентном снижении относительного уровня благосостояния не только в развивающихся, но и в развитых странах. Так, доходы на душу населения в Японии как процент от доходов на душу населения в США (выраженные в текущих долларах) в период 1996–2022 гг. снизился со 128,4 до 44,3%, в Германии — со 102,3 до 63,7%, в Великобритании — с 81,3 до 59,3%<sup>2</sup>.

Действующий международный валютный стандарт вынуждает все остальные страны на постоянной основе адаптировать свою собственную денежно-кредитную, валютную и макроэкономическую политику, а также структуру производства и экспорта под национальные интересы США как страны — эмитента ключевой резервной валюты и нести при этом основные издержки по страхованию валютных рисков и рисков ликвидности, что приводит к неэквивалентному обмену и воспроизводству глобальных дисбалансов.

Примером такой адаптации служат так называемые «валютные войны», имевшие место в 1985–1990 и 2002–2008 гг., когда реальный эффективный курс доллара снизился соответственно на 60 и 35%<sup>3</sup>.

Первая масштабная девальвации доллара началась после заключения соглашения Плаза (1985 г.). В 1980-х гг. Япония стала активно вытеснять США с мирового рынка, занимая лидирующие позиции в ключевых отраслях промышленности — от судостроения до производства интегральных схем. В первой десятке банков мира по размеру депозитов японским кредитным учреждениям принадлежало 8 мест. Среди 25 крупнейших банков мира по размеру активов 17 были японскими [14]. В 1987 г. США

уступили место Японии по размеру капитализации фондового рынка. Банк Японии был крупнейшим инвестором в высокодоходные долговые обязательства американского казначейства, за счет которых США финансировали импортные поставки из Японии. Для противодействия глобальной японской экспансии и недопущения крушения долларовой пирамиды в 1985 г. вместе с другими ведущими индустриальными странами США осуществили согласованные валютные интервенции, направленные на повышение курса иены. В результате валютный курс японской денежной единицы укрепился с 261 в марте 1985 г. до 121 иены за доллар в ноябре 1988 г., что привело к утрате конкурентных преимуществ японских экспортеров на мировом рынке. Схлопывание пузыря на японском фондовом рынке в 1990 г. ознаменовало эпоху «потерянных десятилетий», когда экономический рост в Японии стал финансироваться главным образом за счет форсированного наращивания государственного долга (рис. 1).

Японский финансовый кризис стал прелюдией к Азиатскому финансовому кризису 1997–1998 гг., который привел к снижению мирового ВВП на 2 трлн долл. и последующему поступательному росту спроса на международные резервы. Так, в период 1999–2021 гг. спрос на доллары как резервный актив в три раза превышал спрос на евро: в абсолютном выражении долларские резервы выросли на 6,2 трлн, в то время как резервы в евро на 2,2 трлн долл.<sup>4</sup> (рис. 2).

Вторая девальвация доллара, начавшаяся сразу после введения наличных евро, была вызвана накачиванием американской экономики ликвидностью после резкого снижения процентной ставки ФРС до 1% в июне 2003 г. В результате валютный курс единой европейской денежной единицы укрепился с 1,16 в январе 2002 г. до 0,63 евро за доллар в июле 2008 г. Девальвация доллара США относительно евро создала значительные проблемы по адаптации структурно гетерогенных членов Еврозоны к новым условиям внешней торговли, что спровоцировало кризис платежного баланса в ЕС. До присоединения к Экономическому и валютному союзу международная конкурентоспособность таких стран, как Греция, Португалия, Испания, Италия, обеспечивалась благодаря периодическим девальвациям их национальных валют. Однако

<sup>1</sup> Исключение составляют только евро, фунт стерлингов, австралийский и новозеландский доллары, для которых применяются обратные котировки.

<sup>2</sup> URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2023/April> (дата обращения: 18.01.2024).

<sup>3</sup> URL: <https://www.imf.org/ru/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022> (дата обращения: 22.03.2023).

<sup>4</sup> URL: [https://data.imf.org/?sk=E\\_6A5F467-C\\_14B-4AA8-9F6D-5A09EC\\_4E\\_62A4](https://data.imf.org/?sk=E_6A5F467-C_14B-4AA8-9F6D-5A09EC_4E_62A4) (дата обращения: 12.02.2024).

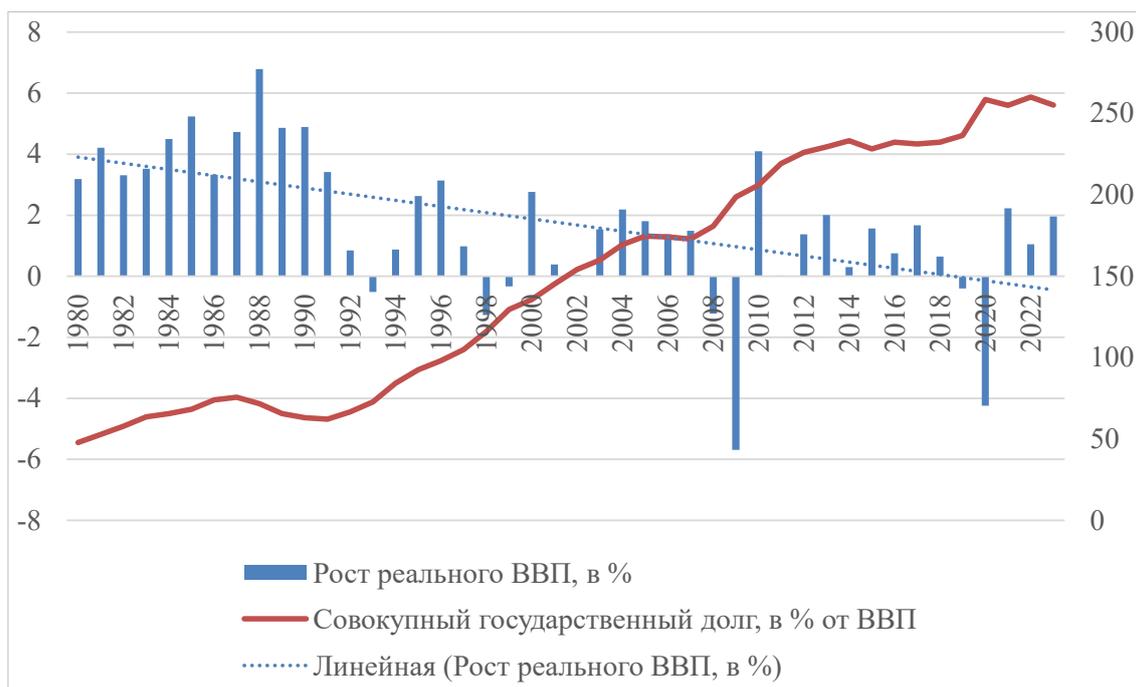


Рис. 1 / Fig. 1. Динамика экономического роста и размера государственной задолженности в Японии в 1980–2023 гг. / Dynamics of economic growth and the size of public debt in Japan in 1980–2023

Источник / Source: составлено по данным IMF. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2023/October> / compiled according to the data of IMF. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2023/October>

отказ стран средиземноморской периферии ЕС от национальных валют и их неспособность в одностороннем порядке влиять на курс подорожавшего евро привели к резкому увеличению отрицательного сальдо их текущего счета (рис. 3), погашение которого потребовало активного наращивания внешних долговых обязательств.

Итогом такой политики стал долговой кризис, для урегулирования которого ЕС сначала обратился за помощью к МВФ, а затем и к ФРС США. Только в период 2007–2010 гг. общий объем долларовой ликвидности, предоставленный ЕЦБ со стороны ФРС США, составил 8,0 трлн долл.<sup>5</sup> Таким образом девальвация доллара США и сгенерированный ипотечный кризис дестабилизировали развитие общего европейского экономического и валютного пространства и привели к значительному оттоку капитала из Еврозоны, дефицит которого до сих пор покрывается в рамках долларовых своп-линий, заключаемых между ФРС и Европейским центральным банком<sup>6</sup>.

<sup>5</sup> URL: <https://www.gao.gov/products/gao-11-696> (дата обращения: 22.03.2023).

<sup>6</sup> URL: [https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/liquidity\\_lines/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/liquidity_lines/html/index.en.html) (дата обращения: 10.02.2024).

Итак, резкое изменение стоимости доллара США как мировых денег ослабило глобальные позиции основных американских конкурентов — Японии и ЕС. По данным ВТО, доля Японии в мировом экспорте в период с 1993 по 2022 г. снизилась с 9,8 до 3,1%, ЕС — с 45,3 до 35,8%<sup>7</sup>. Среднегодовые темпы роста реального ВВП в Японии в период 1980–1991 гг. составляли 4,3% против 0,8% в 1992–2014 гг. В странах Еврозоны рост ВВП в 1994–2001 гг. составлял 2,7%, а в 2005–2014 гг. замедлился до 0,9% (рис. 4).

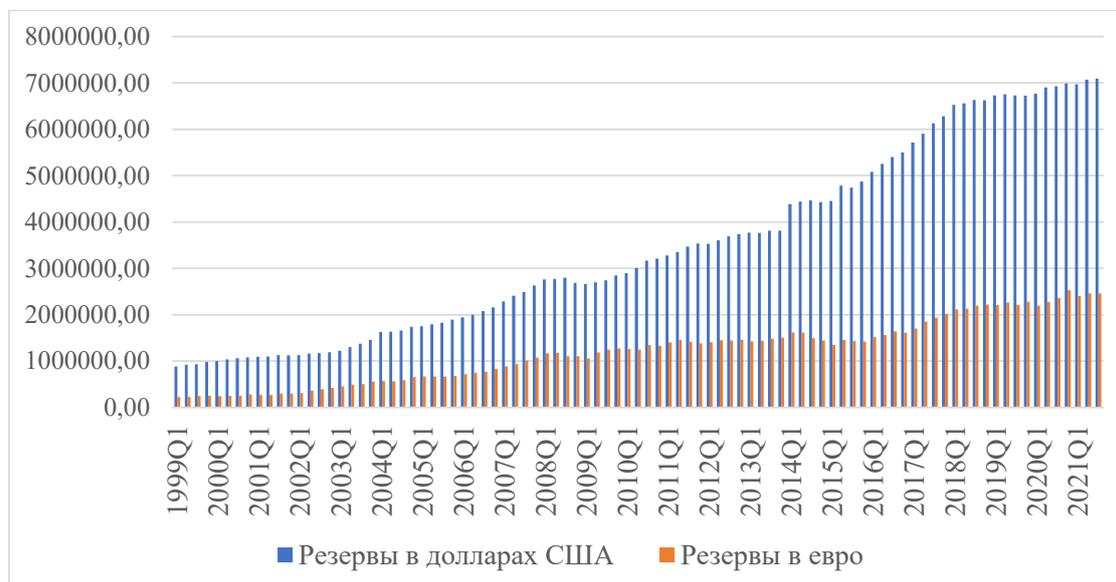
Накачивание мировой экономики долларовой ликвидностью, связанное в первую очередь с выкупом неликвидных активов американских корпораций, выразилось в 2022 г. в двухзначных темпах инфляции, для борьбы с которой ФРС США осуществила резкое повышение процентной ставки. Ужесточение денежно-кредитной политики американского регулятора материализовалось в крупных дефолтах в банковском секторе США. Так, в марте — мае 2023 г. банкротство трех американских банков могло перерасти в кризис глобаль-

<sup>7</sup> URL: [https://www.wto.org/english/res\\_e/statis\\_e/wts\\_e.htm](https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/wts_e.htm) (дата обращения: 28.02.2024).



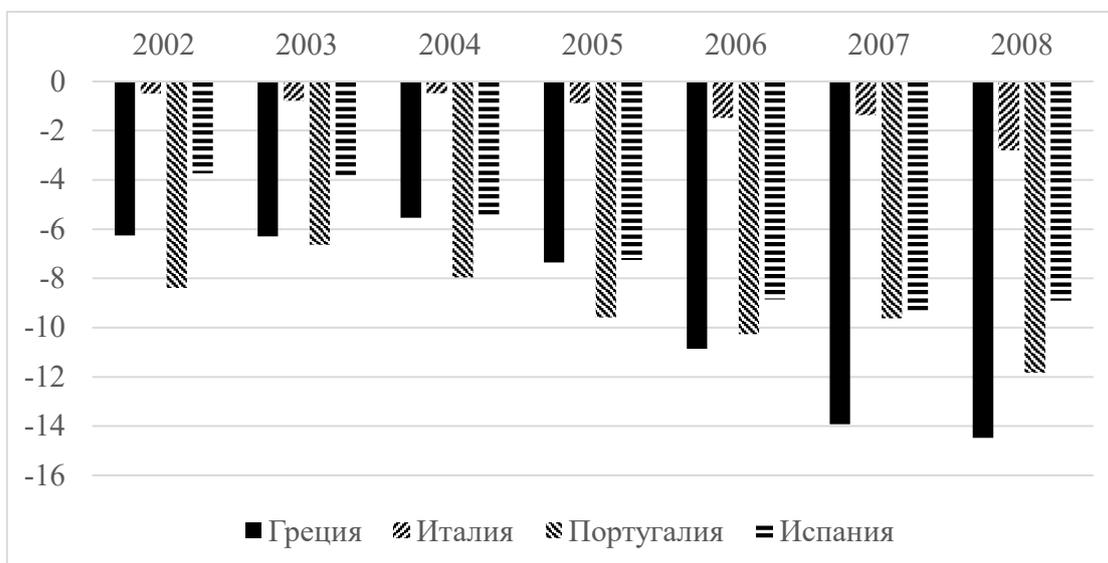
ного финансового рынка, если бы не чрезвычайное вмешательство ФРС, предоставившей 15 марта 2023 г. рекордный за всю историю объем рефинансирования в размере 153 млрд долл. [15, с. 34].

Вторым «побочным» эффектом увеличения глобальной долларовой массы стал растущий государственный долг США. Автор оригинальной концепции трудно прогнозируемых редких событий



**Рис. 2 / Fig. 2. Динамика роста международных резервов, номинированных в долларах США и евро, в период 1999–2021 гг., млн долл. США / Dynamics of growth of international reserves denominated in US dollars and euros in the period 1999–2021, million US dollars**

Источник / Source: составлено по данным IMF. URL: <https://data.imf.org/?sk=e6a5f467-c14b-4aa8-9f6d-5a09ec4e62a4> / compiled according to the data of IMF. URL: <https://data.imf.org/?sk=e6a5f467-c14b-4aa8-9f6d-5a09ec4e62a4>



**Рис. 3 / Fig. 3. Динамика сальдо текущих операций стран периферии Еврозоны в 2002–2008 гг., в % от ВВП / Dynamics of the current account balance of the Eurozone peripheral countries in 2002–2008, as a percentage of GDP**

Источник / Source: составлено по данным IMF. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2023/October> / compiled according to the data of IMF. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2023/October>

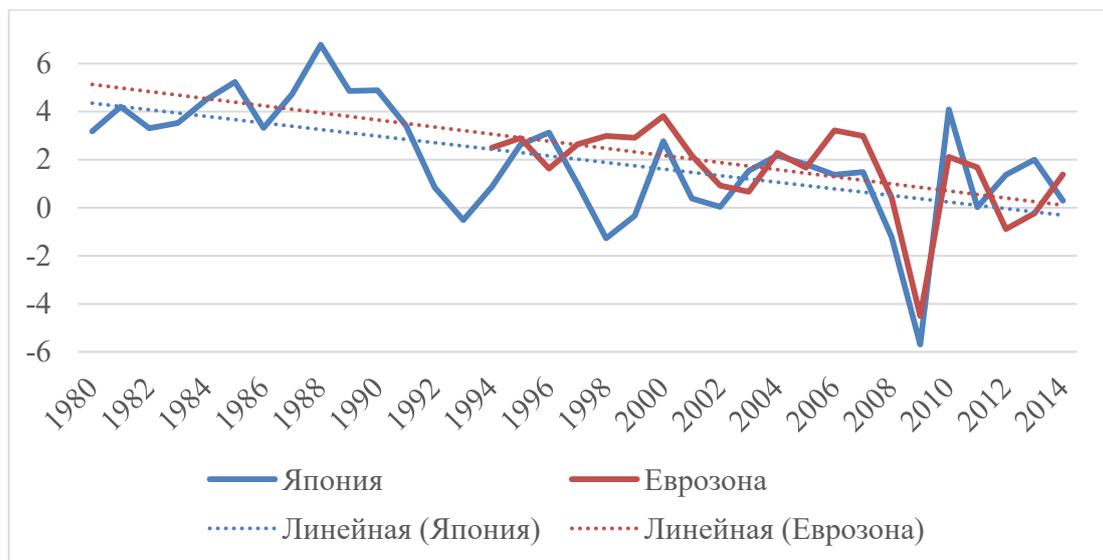


Рис. 4 / Fig. 4. Темпы роста ВВП в Японии и Еврозоне в 1980–2014 гг., % /  
GDP growth rates in Japan and the Eurozone in 1980–2014, %

Источник / Source: составлено по данным IMF. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2023/October> / compiled according to the data of IMF. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2023/October>

на финансовых рынках Н. Талеб сравнил растущую долговую нагрузку США с «белым лебедем», т. е. риском, наступление которого более вероятно, чем неожиданное событие «черного лебедя»<sup>8</sup>.

По мере увеличения глобального долга риск суверенного дефолта возрастает не только для США, но и для развивающихся стран, в структуре долговых обязательств которых традиционно доминирует американская денежная единица. Долговой кризис может спровоцировать сбой в глобальных цепочках поставок и привести к очередному всплеску инфляции. Отток капиталов из развивающихся стран укрепляет валютный курс доллара США и снижает конкурентоспособность американских производителей. Для противодействия экспансии конкурентов на внешние и внутренние рынки США ведут валютные и торговые войны, дестабилизирующие рынки топливно-сырьевых и энергетических товаров. В совокупности все эти факторы обуславливают необходимость создания альтернативной международной ликвидности.

### БУДУЩЕЕ БЕЗ ДОЛЛАРА

Современная архитектура мировых финансов подвергается возрастающему давлению, во-первых, со стороны США, стремящихся сохранить финан-

совую власть в формирующемся многополярном мире, во-вторых, со стороны наиболее динамично развивающихся стран, объективно претендующих на паритетное распределение выгод и издержек экономической и финансовой глобализации.

Выраженная кризисогенность мировой экономики на фоне усиления глобальной значимости стран Востока и развития цифровых технологий требует изменения действующего международного валютного стандарта.

Между тем неспособность остальных стран мира отказаться от доллара как мировых денег и предложить жизнеспособную альтернативу существующей международной ликвидности, по-видимому, означает, что только сами США своей агрессивной внешней политикой будут вынуждать страны постепенно отказываться от доллара и переходить на альтернативные средства международных расчетов и платежей.

Очевидно, что превосходные качества доллара как мировых денег сегодня поддерживаются не столько на собственном экономическом потенциале США, успехи развития которых на протяжении всей истории зависели от притока талантов и ресурсов со всего остального мира, сколько от искусной работы политтехнологов и имиджмейкеров, а также финансовых Уолл-стрит и программистов Силиконовой долины, которые на современном этапе, по сути, подменили проведение реальных реформ мировой

<sup>8</sup> URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-30/nassim-taleb-says-us-faces-a-death-spiral-of-swelling-debt> (дата обращения: 09.02.2024).



валютной системы внедрением все более изощренных финансовых и технологических инноваций.

Глобальный финансовый кризис и ковидкризис подтвердили возрастающую дисфункциональность действующего валютного стандарта в отношении регулирования международных валютно-финансовых отношений и разрешения остроактуальных глобальных социально-экономических проблем, что привело к возникновению и быстрому развитию децентрализованного финансового рынка (от англ. — DeFi), функционирующего на базе криптовалют.

Рыночный ажиотаж вокруг криптоактивов помогает продвигать идею запуска суверенных цифровых валют, что может принести существенные корректировки в модель роста, основанную на кредитных деньгах. Однако на практике будущее криптоизации мировых финансов выглядит неопределенным. Так, создатели глобального криптовалютного проекта частных денег Diem (изначально Libra) вынуждены были отказаться от его реализации, а связанные с ним активы под давлением ФРС были проданы банку Silvergate, обанкротившемуся в марте 2023 г.<sup>9</sup> Официальная позиция Белого дома в отношении криптоактивов была недвусмысленно сформулирована в ежегодном обращении президента США к американскому конгрессу в марте 2023 г., в котором, в частности, отмечалось: «Хотя цифровые технологии являются умным решением проблемы исполнения транзакций без доверенного лица, криптоактивы в настоящее время не приносят широкомасштабных экономических выгод. В основном они представляют собой спекулятивные инвестиционные инструменты и не являются эффективной альтернативой фиатной валюте»<sup>10</sup>. С точки зрения члена Совета управляющих ФРС Х. Уоллера, цифровой доллар может принести больше вреда, чем пользы финансовой системе США, включая киберугрозы и дезинтермедиацию коммерческих банков. По его мнению, ни цифровой доллар, ни цифровая валюта другого центрального банка не поможет преодолеть существующие разногласия в сфере международных платежей, не нарушая международных стандартов финансовой отчетности<sup>11</sup>.

<sup>9</sup> URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-01-31/meta-backed-diem-association-confirms-asset-sale-to-silvergate> (дата обращения: 12.02.2024).

<sup>10</sup> URL: <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2023/03/ERP-2023.pdf> (дата обращения: 12.02.2024).

<sup>11</sup> URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/waller20221014a.htm> (дата обращения: 12.02.2024).

Между тем азиатские и европейские центральные банки объединяют свои усилия по созданию международных платежных и расчетных систем на базе собственных цифровых валют. Пилотные тестирования таких проектов (например, Mariana, Dunbar, mBridge, Icebreaker) проводятся в Центре инноваций Банка международных расчетов, имеющего свои подразделения в Лондоне, Стокгольме, Сингапуре, Гонконге, Париже и Франкфурте<sup>12</sup>. Несмотря на достижение определенных положительных результатов тестирования, выражаемых в повышении скорости и снижении себестоимости проведения трансграничных платежей, остается большое количество неразрешенных противоречий, связанных с проблемами сохранения конфиденциальности, доступности пользования, кибербезопасности и расхождения в регуляторных подходах и принципах на уровне отдельных юрисдикций [16, с. 49]. Использование центральными банками собственных технологий, стандартов и протоколов для обращения цифровых валют означает фрагментацию экосистемы ЦВЦБ [17]. С другой стороны, создание универсальной мультиплатформы ЦВЦБ, регламентируемой едиными нормами международного права, ставит ее в долгосрочную зависимость от англо-американских юридических компаний, фактически монополизировавших обслуживание сделок на мировом финансовом рынке.

Вторым по значимости вызовом для доллара США как мировой валюте является беспрецедентный по размеру арест российских резервных активов на сумму более 300 млрд долл., что может иметь далеко идущие последствия для доллара США как резервной валюты и валюты международных расчетов. Наложение эмбарго на резервные активы многократно увеличивает риски недополучения валютной выручки за поставки товаров и услуг участниками международной торговли.

Еще в 1944 г. в уставных документах МВФ было определено, что 75% доли страны-члена в капитале Фонда оплачивается в ее национальной валюте. Это положение действует поныне. На практике оно означает, например, вполне реальную возможность оплаты поставок российского газа в рублях. Для этого импортерам российского голубого топлива необходимо только воспользоваться специально созданным для этого механизмом корреспондентских счетов, потребовав от МВФ разморозить рублевые авуары [18].

<sup>12</sup> URL: <https://www.bis.org/press/p221102.htm> (дата обращения: 12.02.2024).

Прецедент с конфискацией российских зарубежных активов может повториться в отношении любого другого участника международной торговой системы, проявляющего нелояльность к внешней политике США. Поэтому странам — членам МВФ необходимо требовать от Фонда введения мер против волюнтаристских действий США и их союзников, а также вернуть на повестку дня приоритетное использование национальных валют в урегулировании взаимных финансовых требований и обязательств для восстановления статуса мировой валютной системы как механизма проведения многосторонних расчетов с реальным, а не декларативным использованием неограниченного числа национальных валют.

Арест российских активов уже привел к целому ряду инициатив, направленных на уход от доллара как валюты международных расчетов, например, соглашение Китая и Бразилии, достигнутое в марте 2023 г. об урегулировании двухсторонних внешнеэкономических сделок в национальных валютах; начало использования индийской рупии для урегулирования определенных сделок между Индией и Малайзией, а также Шри-Ланкой, Бангладешем, Египетом, Россией, рядом стран Африки и Персидского залива; завершение первой сделки по продаже сжиженного природного газа китайской национальной нефтяной компанией CNOOC и французской TotalEnergies в китайских юанях через Шанхайскую биржу нефти и природного газа; проведение Россией внешнеторговых расчетов в китайских юанях не только с Китаем, но и со странами Африки, Азии и Латинской Америки; рассмотрение Саудовской Аравией — главного форпоста США на мировом нефтяном рынке — возможностей продажи нефти за юани вместо доллара США и т.д.

Темпы дедолларизации мировой экономики в значительной степени зависят от будущего развития экономических отношений между Россией и Европейским союзом. Снижение доли России во внешнеторговом балансе ЕС увеличивает издержки ЕС по двум основным направлениям: утрате источника относительно дешевых энергетических ресурсов и потере географически близкого рынка сбыта продукции своих производителей.

И хотя до сих пор позиция РФ по отношению к ЕС оставалась более, чем лояльной, с учетом 13 пакетов санкций против России, упорство европейских политиков в ухудшении отношений с Москвой может в конечном итоге крайне негативно отразиться на доходах европейских компаний и граждан.

Очередные проблемы с загрузкой газовых хранилищ, с которыми ЕС может столкнуться уже зимой

2024/2025 г., могут спровоцировать очень серьезный кризис, последствия которого можно было бы смягчить, если бы страны ЕС вознамерились сформировать свои валютные резервы в рублях для оплаты будущих поставок газа из России. Обеспечить ЕС необходимым объемом рублевой ликвидности можно было бы за счет образования чистого положительного сальдо торгового баланса с Россией через осуществление расчетов за экспорт европейских товаров на российский рынок в рублях. Аналогичную схему ЕС мог бы использовать в торговле с КНР, например, для восполнения запасов редкоземельных металлов, необходимых в производстве солнечных батарей, ветрогенераторов и электромобилей и выполнения планов перехода к углеродной нейтральности экономики.

Формирование резервной «подушки» в юанях и рублях способствовало бы диверсификации валютных резервов ЕС и снижению зависимости от Нью-Йорка и Лондона в финансировании долларового дефицита платежного баланса. Подобная диверсификация могла бы также способствовать реализации курса ЕС на стратегическую автономию, предполагающую создание собственных независимых финансовых рынков, на которых могли бы совершаться сделки в российских рублях и китайских юанях (в последнем случае в европейском пространстве такой прерогативой обладает пока только Лондон). В свою очередь для России и Китая такой шаг со стороны ЕС означал бы реальное продвижение планов по интернационализации национальных валют.

Аналогичным образом можно было бы организовать расчеты по внешнеэкономическим сделкам с другими странами, дружественно настроенными по отношению к России и Китаю. К примеру, Россия могла бы без опасения вторичных санкций оплачивать импорт из стран Африки, Азии и Ближнего Востока в рублях (юанях), а эти страны, в свою очередь, использовать рубли (юани) для оплаты импорта российских производителей. Однако для этого необходимо создание независимого расчетно-платежного контура для упреждения промежуточной конвертации юаней и рублей в доллары с использованием подконтрольной Западу расчетной инфраструктуры (SWIFT, CLS).

Данные сигналы могут подтолкнуть США к осуществлению действий по модернизации действующего валютного стандарта. Однако, к тому моменту, когда американские консервативные финансовые круги решатся на проведение подобных трансформаций, у России и Китая уже будет сформирована своя собственная система трансграничных платежей



в рублях и юанях, что послужит наилучшей гарантией против будущих финансовых потрясений.

Несмотря на современный накал геополитической напряженности в отношениях между ЕС и Россией, возможность формирования европейского буфера ликвидности в юанях и рублях не представляются вполне утопичной, учитывая повышение градуса внутренней политической и экономической напряженности в крупнейших европейских странах, в частности в Германии, Франции и Италии. Между тем, реальное проведение в жизнь данного нестандартного подхода зависит от совмещения тонкости дипломатического искусства с финансовой инновационностью и политической мудростью, а также от дальнейшего развития событий на европейском континенте.

## ВЫВОДЫ

Глобальное лидерство США после Второй мировой войны во многом обусловлено привилегированной ролью доллара в мировой валютной системе. Непротивление данному факту со стороны других ведущих экономик мира создало у США иллюзорное представление о своей исключительности, дающее право на получение финансовой ренты от всех остальных стран как платы за использование американской денежной единицы в целях осуществления международных расчетов, платежей, сбережений и инвестиций.

Замкнутый круг финансовых обязательств образовался в 1944 г. на Бреттон-Вудской конференции, когда 44 страны-участницы поддержали план Г.Д. Уайта о создании нового мирового валютного порядка с центральным местом доллара США. Ни один из участников конференции не опротестовал американский план, хотя в преддверии проведения конференции в экспертных кругах обсуждался альтернативный британский проект по созданию наднациональных денег, в эмиссии которых предполагалось участие широкого круга стран. Впоследствии отдельные элементы британской «альтернативы» были воспроизведены в рамках механизма многосторонних международных расчетов Совета экономической взаимопомощи (СЭВ). Несмотря на достижение существенных результатов по сглаживанию дисбалансов социально-экономического развития, опыт обращения переводного рубля в рамках СЭВ так и не был перенесен на глобальный уровень.

С отменой конвертируемости доллара в золото в 1971 г. у мирового сообщества появился очередной шанс высвободиться из-под зависимости от США как соло-эмитента мировых денег и перейти к использованию СДР — коллективной расчетной и резервной

ликвидности, созданной на базе МВФ в 1969 г. Но и тогда открывшееся «окно возможностей» оказалось не востребованным. Все развитые государства, включая страны — члены Европейского экономического сообщества и Японию, имеющие значительные торговые профициты, отказались использовать СДР в качестве полноценных мировых денег. Ни один из значимых акционеров МВФ не согласился принять на себя обязательства перераспределять излишки международной ликвидности в пользу стран с дефицитом платежного баланса. Подобное пассивное отношение к реформе мировой валютной системы автоматически сохранило за долларом статус ключевой мировой валюты.

В ходе нефтяных кризисов 1970-х гг. между США и странами ОПЕК было достигнуто негласное соглашение о переводе в доллары всех контрактных цен на нефть с последующим переходом к биржевому ценообразованию на рынках стратегических товаров. Данные неформальные договоренности так и не были опротестованы международным сообществом, в результате чего доллар окончательно закрепился в статусе фактически безальтернативного эталона мировых товарных цен.

В свою очередь роль американской денежной единицы как резервного актива усилилась под влиянием Азиатского финансового кризиса 1997–1998 гг., от которого больше всего пострадали быстрорастущие восточноазиатские экономики, валюты которых были привязаны к доллару США. После кризиса эти страны стали активно наращивать долларовые резервы для защиты от будущих потрясений. До сих пор страны Азиатско-Тихоокеанского региона являются крупнейшими держателями долларовых резервов.

Каждый из упомянутых кризисов только усиливал уверенность США в стабильности своего положения. Ощущение безнаказанности очень ярко проявилось в середине 1980-х гг., когда валютная война США против своего стратегического партнера — Японии погрузила «страну восходящего солнца» в состояние «потерянных десятилетий». Парадоксальным образом в скоординированных валютных интервенциях, направленных на повышение валютного курса иены, непосредственное участие принимал Банк Японии. Аналогичным образом игра на повышение валютного курса евро в нулевые годы ослабила международную конкурентоспособность европейских компаний. Однако и эти демарши США против своих политических союзников не встретили ответных действий. Подобная аморфность окончательно развязала руки Белому дому, который решился пойти на замораживание седьмых по величине в мире международных резервов

Банка России, беспелеяционно нарушая основополагающие принципы Ямайской валютной системы.

Таким образом, привилегия в эмиссии ключевой резервной валюты служит мощным инструментом закрепления глобального лидерства. Очевидно, однако, и обратное — без доминирования в мировой валютной системе невозможно проецировать свою мощь во всемирном масштабе. Подтверждением сказанному является второстепенная роль ЕС, Китая, России и Индии в установлении глобальных правил игры, несмотря на то, что эти ключевые субъекты МЭО обладают, соответственно, крупнейшим размером «общего рынка», крупнейшим промышленным производством, крупнейшим военным потенциалом и самым многочисленным населением в мире.

Итак, отсутствие реформ действующего международного валютного стандарта означает необходимость подготовки мирового сообщества к новым еще более разрушительным кризисам. Расширение

использования национальных валют, ЦВЦБ и криптоактивов в международных расчетах не решит проблемы урегулирования окончательных расчетов между странами и вытеснения доллара США, поскольку помимо самих валют необходим длительный период их интернационализации — адаптации экономических агентов по всему миру к приему заменителей доллара США в расчетах. Поэтому для ускорения трансформации действующего международного валютного стандарта необходимо объединение усилий ЕС, Японии, Индии, Китая и России в проведении реальной реформы мировой валютной системы, направленной на повышение международного использования национальных валют стран — членов МВФ пропорционально их вкладу в развитие мировой экономики. Только таким образом возможно обеспечить реальные, а не декларативные условия для устойчивого, уверенного, безопасного, сбалансированного, инновационного и инклюзивного роста.

### БЛАГОДАРНОСТИ

Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансового университета.

### ACKNOWLEDGEMENTS

The article was prepared based on the results of research carried out at the expense of budget funds under the state assignment of the Financial University.

### СПИСОК ИСТОЧНИКОВ / REFERENCES

1. Бернштейн П.Л. Власть золота. История наваждения. Пер. с англ. М.: Олимп-Бизнес; 2004. 400 с.  
Bernstein P.L. The power of gold: The history of an obsession. New York, London: John Wiley & Sons; 2001. 452 p. (Russ. ed.: Bernstein P.L. Vlast' zolota. Istoriya navazhdeniya. Moscow: Olymp-Business; 2004. 400 p.).
2. Van Hombecck C.E. An exorbitant privilege in the first age of international financial integration? *Journal of International Money and Finance*. 2020;101:102092. DOI: 10.1016/j.jimonfin.2019.102092
3. Ломакин В.К. Экономика Британии. М.: МГИМО-Университет; 2016. 654 с.  
Lomakin V.K. Economy of Britain. Moscow: MGIMO-University; 2016. 654 p. (In Russ.).
4. Kaltenbrunner A., Lysandrou P. The US dollar's continuing hegemony as an international currency: A double matrix analysis. *Development and Change*. 2017;48(4):663–691. DOI: 10.1111/dech.12318
5. Eichengreen B. Exorbitant privilege: The rise and fall of the dollar and the future of the international monetary system. Oxford: Oxford University Press; 2011. 226 p.
6. Vermeiren M. The crisis of US monetary hegemony and global economic adjustment. *Globalizations*. 2013;10(2):245–259. DOI: 10.1080/14747731.2013.786247
7. Kirshner J. American power after the financial crisis. Ithaca, NY: Cornell University Press; 2014. 232 p.
8. Cohen B., Benney T. What does the international currency system really look like? *Review of International Political Economy*. 2014;21(5):1017–1041. DOI: 10.1080/09692290.2013.830980
9. Prasad E. The dollar trap: How the U.S dollar tightened its grip on global finance. Princeton, NJ: Princeton University Press; 2014. 440 p.
10. Winecoff W.K. Structural power and the global financial crisis: A network analytical approach. *Business and Politics*. 2015;17(3):495–525. DOI: 10.1515/bap-2014-0050.
11. Hardie I., Maxfield S. Atlas constrained: The US external balance and international monetary power. *Review of International Political Economy*. 2016;23(4):583–613. DOI: 10.1080/09692290.2016.1176587



12. Schwartz H.M. American hegemony: Intellectual property rights, dollar centrality, and infrastructural power. *Review of International Political Economy*. 2019;26(3):490–519. DOI: 10.1080/09692290.2019.1597754
13. Lim K. US monetary hegemony infrastructural linkages between states and markets. *The Korean Journal of International Studies*. 2023;21(3):383–408. DOI: 10.14731/kjis.2023.12.21.3.383
14. Зименков Р.И. Конкистадоры XX века: Экспансия транснациональных корпораций в развивающихся странах. М.: Политиздат; 1990. 224 с.  
Zimenkov R. I. Conquistadors of the 20<sup>th</sup> century: Expansion of transnational corporations in developing countries. Moscow: Politizdat; 1990. 224 p. (In Russ.).
15. Ершов М.В. Мир и Россия в условиях трансформации: устойчиво ли восстановление экономик? *Вопросы экономики*. 2023;(12):31–47. DOI: 10.32609/0042–8736–2023–12–31–47  
Ershov M. V. The world and Russia in the environment of transformation: Is the economic recovery sustainable? *Voprosy Ekonomiki*. 2023;(12):31–47. (In Russ.). DOI: 10.32609/0042–8736–2023–12–31–47
16. Нестеров И.О. Цифровые валюты центральных банков: инновационный инструмент для более эффективных внутренних и международных расчетов. *Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика*. 2023;39(1):33–54. DOI: 10.21638/spbu05.2023.102  
Nesterov I. O. Central bank digital currencies: An innovative tool for enhancing domestic and cross-border payments and settlements. *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Ekonomika = St Petersburg University Journal of Economic Studies*. 2023;39(1):33–54. (In Russ.). DOI: 10.21638/spbu05.2023.102
17. Маслов А.В., Швандар К.В. Новые международные проекты по использованию цифровых валют центральных банков в трансформации трансграничных расчетов. *Финансовый журнал*. 2023;15(2):47–58. DOI: 10.31107/2075–1990–2023–2–47–58  
Maslov A. V., Shvandar K. V. New international projects on the use of central bank digital currencies in transforming cross-border settlements. *Finansovyi zhurnal = Financial Journal*. 2023;15(2):47–58. (In Russ.). DOI: 10.31107/2075–1990–2023–2–47–58
18. Кузнецов А.В. Рублевые контртребования России. Российский совет по международным делам. 25.03.2022. URL: <https://russiancouncil.ru/analytics-and-comments/columns/global-governance/rubleveye-kontrtrebovaniya-rossii/>  
Kuznetsov A. V. Russian ruble counterclaims. Russian Council on International Affairs. Mar. 25, 2022. URL: <https://russiancouncil.ru/analytics-and-comments/columns/global-governance/rubleveye-kontrtrebovaniya-rossii/> (In Russ.).

## ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR



**Алексей Владимирович Кузнецов** — доктор экономических наук, старший научный сотрудник, профессор кафедры мировой экономики и мировых финансов, Финансовый университет, Москва, Россия

**Aleksei V. Kuznetsov** — Dr. Sci. (Econ.), Senior Researcher, Professor of Chair of world economy and world finance, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0003-3669-0667>

[kuznetsov0572@mail.ru](mailto:kuznetsov0572@mail.ru)

*Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.*

*Conflicts of Interest Statement: The author has no conflicts of interest to declare.*

*Статья поступила 20.02.2024; после рецензирования 10.03.2024; принята к публикации 31.03.2024.*

*Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.*

*The article was received on 20.02.2024; revised on 10.03.2024 and accepted for publication on 31.03.2024.*

*The author read and approved the final version of the manuscript.*