

СТРАНЫ БРИКС В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛЬНОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ: НОВЫЕ ВЫЗОВЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ*

Д.И. Кондратов**

Дана оценка перспектив укрепления позиций крупнейших стран с формирующимся рынком в глобальной финансовой системе. Сегодня интерес к этому вопросу в мире как никогда велик, чему способствовал кризис-2020, который отчетливо продемонстрировал необходимость формирования более сбалансированной и устойчивой полицентрической конфигурации международных финансов, адекватно отражающей современную расстановку сил в мировом хозяйстве и создающей прочную основу для его долгосрочного стабильного развития.

Ключевые слова: БРИКС, мировая валютная система, наднациональная мировая валюта, золото, режим валютного курса, международный валютный фонд, региональные валюты, международные резервы, глобальный кризис, интернационализация валют.

JEL-классификация: E42; F31.

DOI: 10.46782/1818-4510-2021-1-23-44

Материал поступил 29.09.2020 г

В настоящее время происходит масштабная трансформация глобального хозяйства, обусловленная прежде всего экономическим подъемом ведущих развивающихся стран; формируется многополярная карта мира с новыми центрами силы в лице государств БРИКС. Благодаря возросшей промышленной и финансовой мощи указанные страны входят сегодня в число ключевых игроков на международных рынках товаров, услуг и капиталов, оказывая значительное, а порой определяющее воздействие на их функционирование.

Прогнозируемый опережающий рост национальной экономики и финансового сектора стран БРИКС (по сравнению с развитыми государствами «Большой семерки») создаст предпосылки для дальнейшего усиления их влияния в глобальных финансах. В этой связи в 2020-е годы следует ожидать активизации процессов интернационализации валют ведущих стран БРИКС (прежде всего китайского юаня), расширения масш-

табов внешней экспансии их банков. Развертывание указанных процессов обусловит постепенную трансформацию мирового финансового ландшафта, в котором начнут складываться новые центры силы в лице БРИКС.

Однако, несмотря на указанные ожидания, было бы преждевременно рассчитывать на то, что уже в ближайшие годы страны БРИКС смогут добиться баланса сил в валютно-кредитных отношениях с США и Евросоюзом, преодолев многолетнее доминирование в мировых финансах. Достижение такого баланса станет возможным лишь по мере превращения денежных единиц стран БРИКС во влиятельные резервные активы, способные потеснить доллар США и евро в обслуживании мирохозяйственных связей, а также создания в этих странах крупных международных финансовых центров, которые могли бы на равных конкурировать с Лондоном или Нью-Йорком.

Решению указанных проблем, в том числе снижению зависимости стран БРИКС от

* Статья посвящается моему учителю, члену-корреспонденту РАН Валентину Петровичу Федорову.

** Кондратов Дмитрий Игоревич (dmikondratov@yandex.ru), кандидат экономических наук, Институт экономики РАН (г. Москва, Россия).

экономической конъюнктуры в развитых государствах, в немалой степени способствовало бы углубление многосторонних торговых и инвестиционных связей в рамках БРИКС. Наша страна также могла бы воспользоваться наметившимся сближением с партнерами по БРИКС для расширения экспансии на их рынки не только топливно-энергетическими товарами, но и несырьевыми неэнергетическими. Очевидно, что это придало бы дополнительный импульс процессам модернизации и структурной перестройки отечественной экономики.

За последние два десятилетия в расстановке сил в мировом хозяйстве произошли существенные изменения, обусловленные значительным возрастанием экономической мощи относительно небольшой группы развивающихся государств, которые принято называть «странами с формирующимся рынком» (соответствует термину *emerging market*, предложенному специалистами Международного валютного фонда и Организации экономического сотрудничества и развития) (далее – СФР). Быстрые темпы прироста ВВП, как правило, сочетаются в данных странах с активной трансформацией отраслевой и социальной структуры, что придает их развитию высокий динамизм (Петров, Плисецкий, 2010). Благодаря этому СФР в 2000–2020 гг. (2020 г. – оценка по IHS Markit) смогли

заметно укрепить свои позиции на международных рынках товаров, услуг и капиталов, серьезно потеснив традиционных лидеров (рис. 1): доля СФР в мировом ВВП (здесь и далее по ППС в постоянных ценах 2015 г.) выросла с 39,1% в 2000 г. до 55,8% в 2020 г. (соответственно увеличился и вклад в темпы прироста мирового ВВП с 1,4 п. п. в 2001 г. до 2,1 п. п. в 2019 г.).

Ключевыми странами, обеспечивавшими в 2000–2020 гг. 52,0% (52,4%, включая ЮАР) прироста мирового ВВП, стали Китай, Индия, Россия и Бразилия – 4 крупнейшие СФР, входящие сегодня вместе с ЮАР в интеграционное объединение БРИКС. Высокие темпы экономического роста, достигавшие в 2000–2020 гг. в КНР в среднем 8,6% в год, в Индии – 5,9%, в России, Бразилии и ЮАР – 1,8–2,7%, позволили им значительно нарастить свои доли в глобальном производстве товаров и услуг, войти в число стран-лидеров по объему привлекаемых прямых иностранных инвестиций и накопленным международным резервам, существенно улучшить ситуацию в бюджетной и социальных сферах, многократно увеличить масштабы внутреннего финансового рынка. Успехи стран БРИКС стали следствием проведенных в них в 2000-е годы глубоких институциональных реформ, способствовавших более полному раскрытию потенциала их нацио-

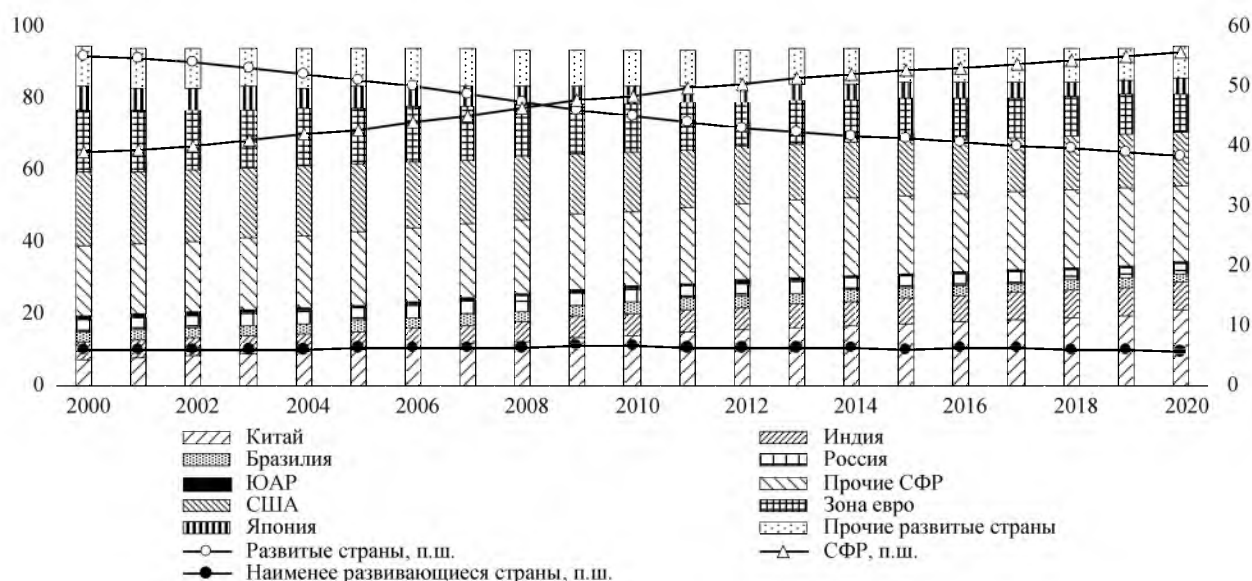


Рис. 1. Структура мирового ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.), %

Примечание. 2020 г. – оценка.

Источник. IHS Markit. URL: <https://ihsmarkit.com/index.html>

нальных хозяйств, ранее неиспользовавшие по причинам структурного характера – из-за социалистических реформ в России и Китае, чрезмерного импортозамещения в Бразилии и Индии, политики апартеида в ЮАР.

Набор факторов роста в отдельных странах БРИКС неодинаков¹. Экономический подъем Китая и Индии базировался прежде всего на поддержании высоких показателей нормы сбережения и накопления, а также использовании многочисленных и дешевых трудовых ресурсов в экспортных производствах обрабатывающей промышленности. Бразилия и ЮАР являются крупнейшими сырьевыми экспортерами; кроме того, большое значение для их хозяйственной конъюнктуры имеют осуществляемые властями этих стран социальные программы, стимулирующие расширение конечного потребления домохозяйств, в том числе беднейших слоев населения. Россия в 2000-е годы смогла поддерживать высокую динамику ВВП, наращивая экспорт топливно-энергетических товаров и используя потенциал емкого внутреннего потребительского рынка. Благодаря бурному росту экономики заметно улучшилось благосостояние населения, по уровню которого Россия (несмотря на замедление деловой активности в последние годы) превосходит другие государства БРИКС (рис. 2).

Несмотря на достигнутый прогресс, в экономиках стран БРИКС сохраняются

серьезные дисбалансы, представляющие угрозу для их устойчивого развития. В Китае в силу действия институциональных факторов валовое накопление основного капитала чрезмерное, хозяйству свойственна экспортная ориентация, а внутренний потребительский спрос в недостаточной степени является опорой прироста ВВП. Для Индии также характерны значительные диспропорции между накоплением и потреблением, которые воспроизводятся во многом из-за сохраняющейся бедности значительной части населения. В Бразилии и ЮАР, напротив, динамика ВВП определяется в первую очередь состоянием внутреннего спроса, тогда как показатели накопления и сбережения в них относительно невелики. В России дефицита сбережений в целом не наблюдается, однако имеющиеся финансовые ресурсы недостаточно эффективно используются на нужды инвестирования, вследствие чего экономике свойственна зависимость от экспорта минеральных продуктов.

Всем странам БРИКС присущ также ряд общих социально-экономических проблем, в число которых входят неразвитость некоторых важнейших общественных институтов, крупный размер теневого сектора, высокий уровень коррумпированности государственного аппарата, санкции, значительное социальное расслоение, усиливающаяся деградация экологических систем в районах промышленного производства и добычи сырья. Указанные трудности серьезно ухудшают состояние предпринима-

¹ Трансформация глобальной экономики: роль ведущих развивающихся стран. 2013. Вектор: оценки, прогнозы, приоритеты: экспертно-аналитический журнал ВТБ. № 15.

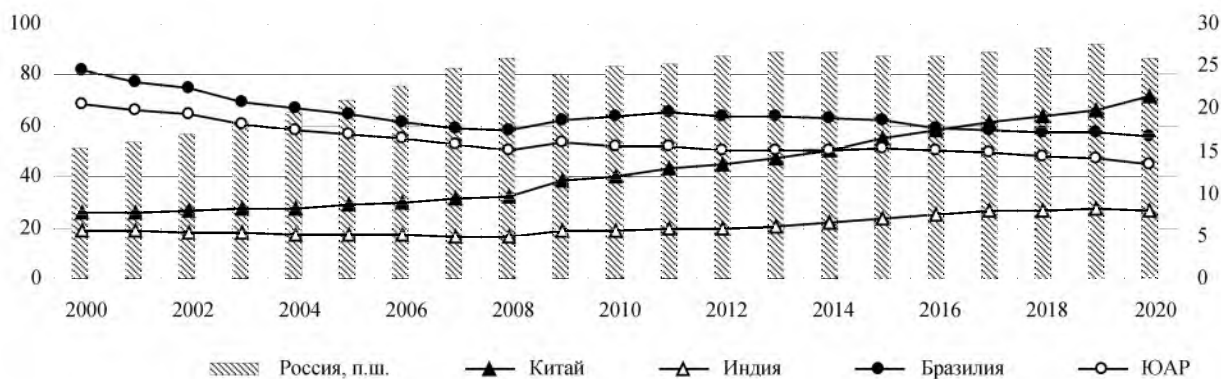


Рис. 2. ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.) на душу населения стран БРИКС (Россия=100)

Примечание. 2020 г. – оценка.

Источник. URL: <https://ihsmarkit.com/index.html>

тельского климата в государствах БРИКС, отражением чего служат их невысокие позиции в международных рейтингах условий ведения бизнеса. Так, в рейтинге Doing Business Россия занимает лишь 28-е место среди 190 стран, Китай – 31, Индия – 63, ЮАР – 84 и Бразилия – 124.

Уязвимые места экономик БРИКС отчетливо проявились в период пандемии-2020. На начальном этапе некоторые эксперты выражали надежду на «расщепление» экономических циклов в развитой и развивающейся частях мира, полагая, что на фоне рецессии в западных странах СФР смогут сохранить автономную динамику роста и выступить альтернативным «локомотивом» для всего мирового хозяйства. Этого, однако, не произошло. Экономики всех стран БРИКС в I и II кварталах 2020 г. испытали резкое снижение ВВП. И если, по прогнозу IHS, Китай сумеет сохранить положительную динамику ВВП (на уровне 1,5%), то в Индии (-6,9%), ЮАР (-8,9%), Бразилии (-7,0%) и России (-6,0%) его объем сократится.

Благодаря реализации крупных антикризисных программ, а также улучшению глобальной конъюнктуры положительная динамика ВВП государств БРИКС (в Китае – во II квартале) в III и IV кварталах начала восстанавливаться.

Однако последовавшее ужесточение финансовых условий приведет в этих странах к замедлению темпов роста ВВП в 2022–2023 гг. после восстановительного роста в 2021 г. В целом же точки переломов в прохождении внутривоспроизводственных циклов в ведущих странах СФР в последние годы по-прежнему совпадали с изменениями конъюнктуры в развитых странах, что побуждает отвергнуть гипотезу о «расщеплении» их экономических циклов.

Вследствие недостаточно диверсифицированной структуры национального производства, в которой непропорционально большую роль играют производство и экспорт топливно-энергетических ресурсов, Россия оказывается сегодня едва ли не самой уязвимой среди стран БРИКС для возможного ухудшения внешней конъюнктуры. Более того, как показывают невысокие темпы прироста ВВП России в 2013–2019 гг., накопив-

шиеся в экономике отраслевые и секторальные диспропорции не позволяют ей выйти на высокую динамику даже в условиях относительно благоприятной ценовой ситуации на международных рынках сырья. Все это делает задачу модернизации и структурной перестройки отечественного хозяйства, направленной на обеспечение его устойчивого и сбалансированного развития, как никогда актуальной.

Решение указанной задачи потребует определенной корректировки национальной экономической политики. Сегодня она в России, в отличие от других стран БРИКС, сконцентрирована преимущественно на поддержании макроэкономической стабильности. При всей безусловной важности этой цели в перспективе основные усилия государства следовало бы направить на стимулирование качественных сдвигов в отечественном хозяйстве, в том числе на наращивание выпуска высокотехнологичной и наукоемкой продукции, повышение производительности труда, увеличение доли инвестиций в основной капитал в ВВП, подъем малого и среднего инновационного бизнеса. Переход к политике модернизации и промышленного развития, в свою очередь, предполагает более активное, последовательное и системное использование государством широкого спектра инструментов поддержки приоритетных отраслей и секторов экономики, включая налоговые и таможенные льготы, различные формы государственно-частного партнерства, предоставление кредитов, гарантий и инвестиций через федеральные и региональные институты развития.

Дополнительные возможности для ускорения процессов структурной перестройки экономики РФ открывает ее политическое и экономическое сближение с ведущими развивающимися государствами – участниками интеграционного объединения БРИКС. В частности, оно создает предпосылки для расширения экспансии отечественного бизнеса на рынки этих стран, особенно в таких сегментах, как энергетика, аграрное производство, металлургия, транспортное и специальное машиностроение, финансово-банковская деятельность. Укрепление торгового и инвестиционного

сотрудничества в указанных областях, где Россия обладает определенными конкурентными преимуществами, будет способствовать формированию новых «полюсов роста» в отечественной экономике и усилению позиций страны на международных рынках несырьевой продукции.

Усиление влияния развивающихся стран в мировой экономике и финансах в 2000–2020 гг.

Одной из главных тенденций развития мирового хозяйства, как отмечалось выше, в 2000–2020 гг. стал активный экономический подъем СФР. За короткий срок данные государства смогли заметно укрепить свои позиции в глобальном производстве, торговле и финансах, потеснив традиционных лидеров – развитые страны. Совокупная доля СФР в мировом ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.) достигла в 2020 г., по оценкам IHS Markit, 55,8%. СФР характеризует ряд общих признаков, главные из которых – сочетание высоких темпов экономического роста с активной трансформацией хозяйства и общества (рис. 3). Этим СФР отличаются от наименее развитых стран, многие из которых пребывают в состоянии, близком к стагнации.

Усиление позиций СФР явилось и следствием, и одним из механизмов развернувшейся в мировом хозяйстве структурной и институциональной перестройки. Внедрение информационных техноло-

гий резко снизило транспортные и коммуникационные издержки и тем самым придало новое ускорение начавшемуся еще в 1960-е годы процессу перемещения обрабатывающих производств из стран развитого центра на мировую периферию. Либерализация международных торговых и финансовых потоков, происходящая главным образом под эгидой Всемирной торговой организации, предоставила СФР новые возможности для сбыта продукции на внешних рынках и привлечения иностранных инвестиций. Эти возможности были использованы благодаря проведенным в СФР реформам, создавшим новые стимулы для хозяйственной деятельности внутри национальных экономик и покончившим с их былой относительной отчужденностью от мирового рыночного пространства.

В свою очередь, либерализация экономики новых крупнейших развивающихся стран укрепила потенциал мирового хозяйства за счет вовлечения в международный оборот их производственных мощностей и огромных трудовых ресурсов. Как следствие, в глобальной экономике в целом повысились темпы прироста ВВП и стали более продолжительными периоды бескризисного развития. Основными бенефициарами этих изменений в конечном итоге были СФР, сумевшие благодаря улучшению мировой конъюнктуры нарастить промышленный потенциал и усилить присутствие на внешних рынках.

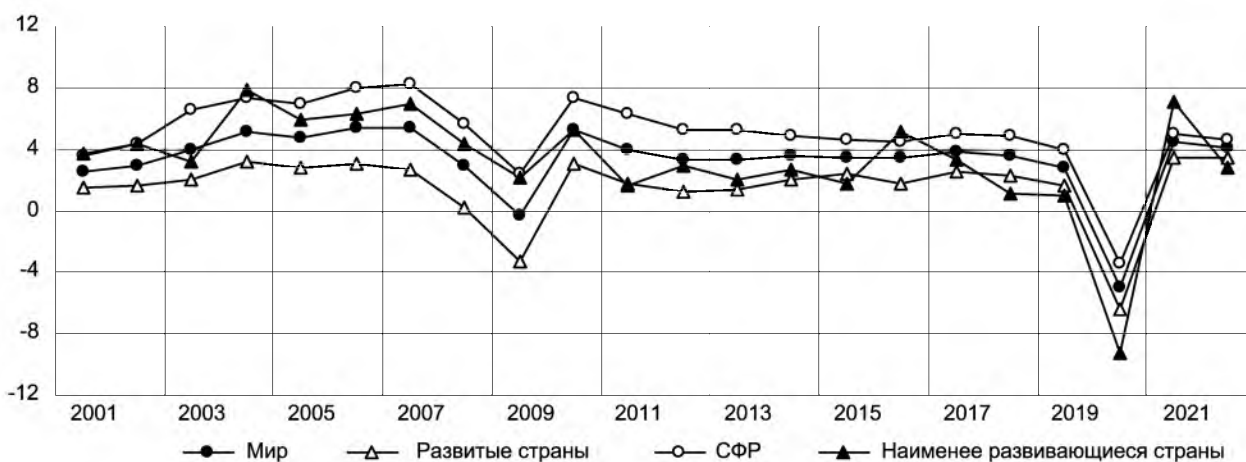


Рис. 3. Темпы прироста ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.) по группам стран, % г/г

Примечание. 2021 г. – прогноз.

Источник. URL: <https://ihsmarkit.com/index.html>

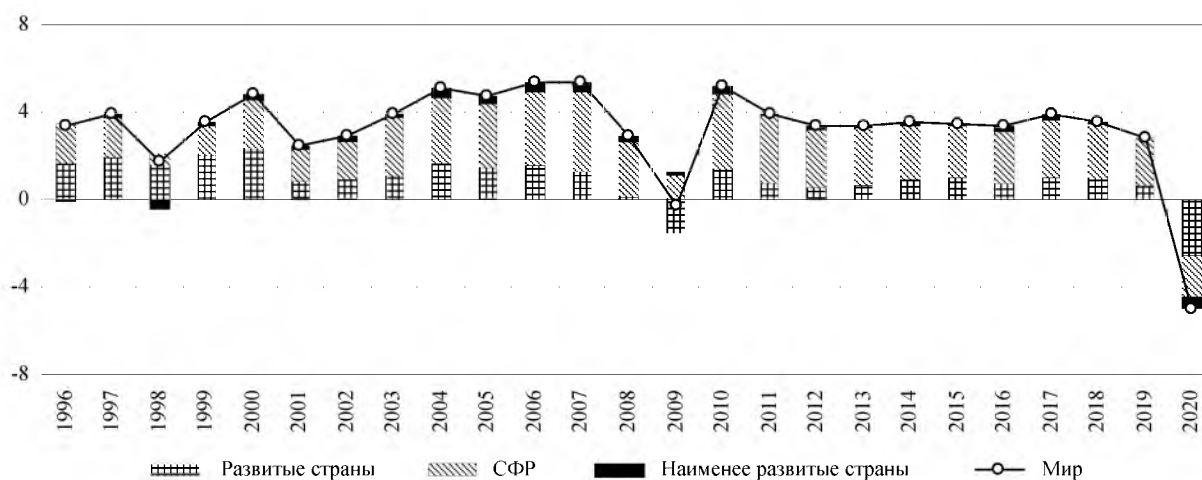
Конкретный состав группы СФР различные аналитические центры определяют по-разному. Но во всех классификациях к ним относят прежде всего Китай, Индию, Россию и Бразилию. Данные государства не просто входят в первую мировую десятку стран по размеру ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.), но и постепенно усиливают в ней свои позиции. Новизна нынешней структуры глобальной экономики состоит в том, что развитые страны, оставаясь лидерами по уровню благосостояния, измеряемого показателем ВВП на душу населения, а также по технологическим и финансовым возможностям, сосуществуют и тесно взаимодействуют с относительно бедными, но очень крупными экономиками, которые сегодня также оказывают значительное воздействие на ситуацию в мире ввиду своих размеров.

Новые механизмы международного экономического взаимодействия. По данным Организации экономического сотрудничества и развития и IHS Markit, вклад развитых стран в глобальный экономический рост (ВВП по ППС в постоянных ценах 2015 г.) с 1995 по 2000 г. составил 54,1%, или 1,8 п. п., с 2000 по 2008 г. он уменьшился до 26,7%, или 1,1 п. п., а с 2008 по 2020 г. упал до 13,5%, или 0,3 п. п. Вклад СФР, составлявший в течение первых двух вышеуказанных периодов соответственно 45,0% (1,6 п. п.) и 65,4% (2,7 п. п.), в 2008–

2020 гг. увеличился до 82,7% (2,1 п. п.), из которых более 70% пришлось на Китай, Индию и Бразилию (рис. 4). Иначе говоря, мировой экономический рост почти на 3/4 стал заслугой данных стран.

Доля СФР в мировом экспорте (по данным платежных балансов), по оценкам IHS Markit, увеличилась с 23,7% в 2002 г. до 39,6% в 2020 г. Причем ее рост в значительной степени происходил за счет увеличения товарных потоков между самими СФР. Напротив, доля развитых стран в мировом экспорте снизилась с 73,0 до 57,5% соответственно. В структуре товарного экспорта СФР в середине 1980-х годов обрабатывающая промышленность впервые вышла на лидирующие позиции, опередив сырьевые отрасли, а в конце 2019 г. ее доля превышала 75%.

Экспортная ориентация и устойчивые профициты счета текущих операций платежных балансов большинства СФР способствовали быстрому накоплению международных резервов. По оценкам IHS Markit, к концу 2020 г. совокупные международные активы (за исключением золота) СФР достигнут 6,2 трлн долл. США, или 53,8% общемирового объема (рис. 5). Для сравнения, в 2002 г. соответствующий показатель составлял 903,4 млрд долл. США, или 36,4%. Данные средства вкладываются главным образом в государственные ценные бумаги западных стран, обладающие



Примечание. С 1996 по 2000 г. использованы агрегированные показатели Организации экономического сотрудничества и развития; с 2000 по 2020 г. — данные IHS Markit; 2020 г. — оценка.

Рис. 4. Вклад в темпы прироста ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.), по группам стран, п. п.

Источник. URL: <https://www.oecd.org/>; URL: <https://ihsmarkit.com/index.html>

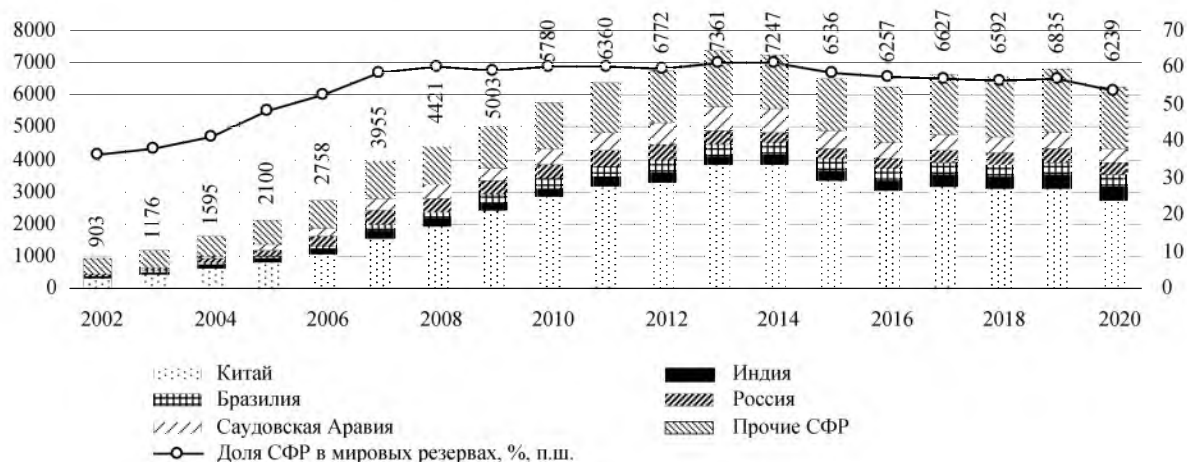


Рис. 5. Крупнейшие СФР – держатели международных активов (за исключением золота), млрд долл. США

Примечание. 2020 г. – оценка.

Источник. URL: <https://ihsmarkit.com/index.html>

высоким инвестиционным рейтингом. Так, на середину 2020 г. СФР являлись держателями 29,2% (в том числе Китай – 15,3%) совокупного объема выпущенных казначейских облигаций США, выступая тем самым ключевыми кредиторами экономики США.

Повышение роли СФР в системе глобальных инвестиционных потоков. Экономические успехи СФР, а также проводимые их властями рыночные реформы обусловили повышение инвестиционной привлекательности данных стран и переориентацию на них значительной части международных финансовых потоков. Этому также способствовала либерализация валютного регулирования и трансграничного движения капитала, осуществленная многими СФР во второй половине 1990-х – начале 2000-х годов, в том числе во исполнение принятых ими в рамках ВТО обязательств по снятию барьеров и ограничений на торговлю банковскими, страховыми и прочими финансовыми услугами.

Повышение инвестиционной привлекательности СФР и открытости их финансовых рынков обеспечило в 2009–2020 гг. резкое увеличение притока в них иностранного капитала. По данным Организации экономического сотрудничества и развития, объем притока прямых иностранных инвестиций в развивающиеся страны «Большой двадцатки» в 2019 г. составил 349,9 млрд долл. США, в 2,0 раза превысив показате-

ль 2005 г. Капитал поступал в основном от частных инвесторов.

Во многих ведущих СФР, в частности Бразилии, приток иностранного капитала, объемы которого достигали почти 4% ВВП, стал одним из ключевых факторов ускорения экономического роста. В то же время в крупнейших развивающихся странах – Китае и Индии – данный показатель находился в пределах 2,0–3,0% ВВП, подтверждая вывод о том, что быстрый подъем экономики этих государств в посткризисный период опирался преимущественно на внутренний спрос.

Если СФР в 2000–2020 гг. импортировали почти исключительно частный капитал, то его экспорт в основном осуществлялся по государственным каналам (чаще за счет суверенных инвестиционных фондов).

Крупнейшим мировым экспортером капитала в 2019 г. стал Китай, что было обусловлено стремительным ростом положительного сальдо счета текущих операций платежного баланса и объема международных резервов (рис. 6). По данным ОЭСР, в 2019 г. на КНР приходилось 8,5% глобального вывоза прямых иностранных инвестиций. В число ведущих экспортеров ресурсов входили также нефтедобывающие страны Персидского залива, Россия и некоторые другие СФР.

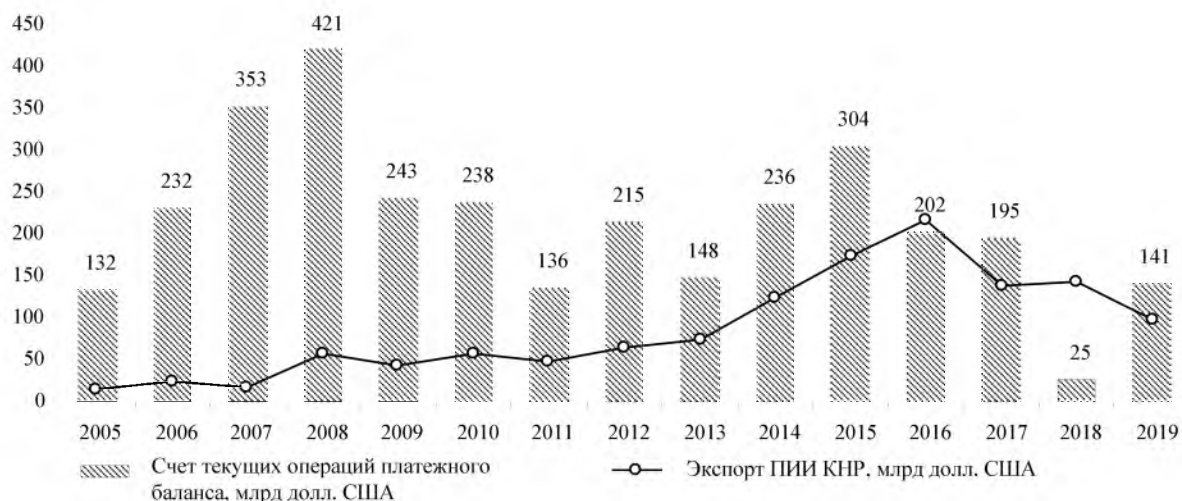


Рис. 6. Счет текущих операций платежного баланса и отток ПИИ КНР, млрд долл. США

Источник. State Administration of Foreign Exchange. URL: <https://www.safe.gov.cn/en/>; National Bureau of Statistics of China. URL: <http://www.stats.gov.cn/english/>; Организация экономического сотрудничества и развития. URL: <https://www.oecd.org/>

Активное наращивание масштабов экспорта капитала позволило СФР в 2005–2019 гг. увеличить в 3 раза свою долю в объеме международных потоков капитала (с 4,9% в 2005 г. до 14,7% в 2019 г.). Тем не менее по-прежнему сохраняется и даже в ряде случаев усилилась зависимость многих СФР от импорта финансовых ресурсов, что делает их экономику весьма уязвимой к неблагоприятным внешним воздействиям.

Доминирующие позиции в глобальных финансах до кризиса по-прежнему сохраняли ведущие западные государства, в первую очередь США, на которые в 2019 г. приходилось 18,4% мирового притока прямых иностранных инвестиций, а также Великобритания, Германия и Франция. Как показал кризис 2020 г., сохраняющийся серьезный дисбаланс между резко увеличившимся вкладом СФР в мировое производство и их второстепенной ролью в финансовой сфере представляет угрозу как для самих указанных государств, так и в целом для поддержания глобальной экономической стабильности.

БРИКС: от мечты к реальности. Еще в 2001 г. эксперты американского инвестиционного банка Goldman Sachs объединили четыре крупнейшие СФР – Бразилию, Россию, Индию и Китай в группу БРИК².

² Принято считать, что отправной точкой создания объединения является 2001 г., когда в докладе банка Goldman Sachs «Мечтая вместе с БРИК. Путь к 2050 году» впервые

В 2006 г. в Нью-Йорке (США), на полях Генассамблеи ООН, состоялась первая встреча в рамках БРИК. Страны выразили намерение продолжать контакты в ходе международных форумов. В 2008 г. в Японии состоялась встреча глав государств и правительств четырех стран, в ходе которой была достигнута договоренность о взаимодействии по актуальным экономическим проблемам.

С 2009 г. (главы государств на первом официальном саммите в Екатеринбурге сформулировали цель объединения – развитие последовательного, активного и открытого диалога, а также сотрудничества стран) лидеры четырех государств проводят регулярные саммиты, постепенно складываются структуры их экономического сотрудничества, идет согласование интересов в отношениях с остальными странами, прежде всего с Западной Европой и США. После присоединения в 2011 г. пятого участника – ЮАР – данную группу государств стали называть БРИКС. При сохранении имеющихся тенденций экономической динамики к 2050 г. сум-

появился термин (англ. BRIC). Таким образом, были обозначены четыре страны с наибольшим на тот момент потенциалом экономического роста – Бразилия, Россия, Индия и Китай. Термин получил распространение среди финансовых компаний, которые с начала двухтысячных годов стали создавать инвестиционные фонды, специализирующиеся на операциях с ценными бумагами этих государств. В 2006 г. американская компания Dow Jones Indexes ввела биржевой индекс «БРИК-50», охватывавший по 15 ведущих компаний Бразилии, Китая, Индии и пять российских, акции которых были наиболее ликвидны на мировых биржах.

марный ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.) стран БРИКС будет в 2,4 раза больше (или 46,2% мирового ВВП), чем у развитых стран – членов «Большой семерки» (рис. 7).

Поступательное развитие стран БРИКС в 2010–2019 гг., сохранение частью из них положительной динамики и во время пандемии побуждают некоторых аналитиков из международных организаций (в частности, Организации экономического сотрудничества и развития) рассматривать указанные страны как альтернативные источники глобального экономического роста на фоне затянувшихся трудностей и низких темпов экономического роста в развитых странах.

Создание новой интеграционной группировки. В группе из пяти стран не существует ни секретариата, ни устава, ни других официально установленных норм. Государства объединились для создания модели нового мира, которая позволит им выбрать путь развития³.

Официальные саммиты проводятся ежегодно в одной из стран объединения. Соблюдается определенная очередность: Бразилия – 2014 г., Россия – 2015 г., Индия – 2016 г., Китай – 2017 г., ЮАР – 2018 г., Бразилия – 2019 г., Россия⁴ – 2020 г. Председателем объединения является страна – организатор сам-

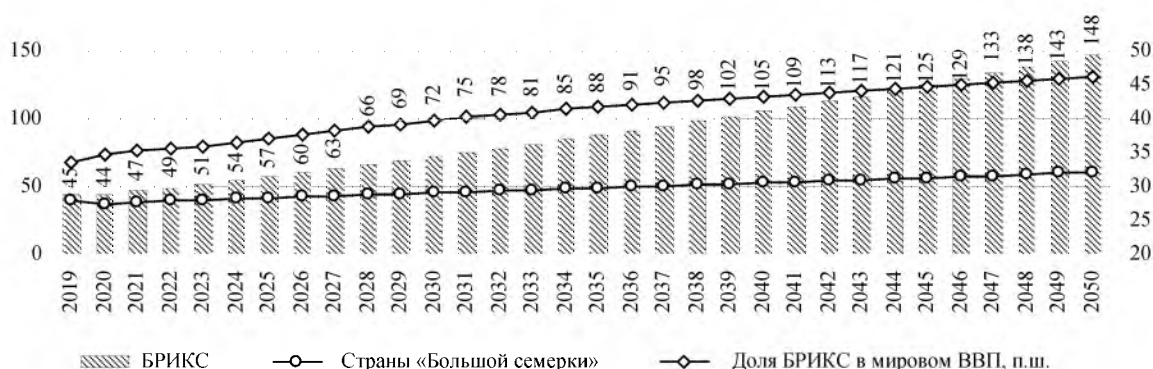
мита, она обеспечивает координацию всей текущей деятельности.

В настоящее время в рамках этого объединения действуют более 20 форматов. Среди них направления – энергоэффективность, изменение климата, деятельность международных финансовых институтов.

В 2015 г. завершился процесс создания пула валютных резервов, предназначенного для использования в чрезвычайных ситуациях, и начал функционировать «Банк развития БРИКС» с акционерным капиталом в 100 млрд долл. США. Банк призван финансировать проекты в области инфраструктуры и устойчивого развития в государствах БРИКС и развивающихся странах.

Интернационализация валют стран СФР

За последнее полтора десятилетия ведущие развивающиеся страны сумели существенно укрепить свой экономический потенциал (Кондратов, 2013, 2015, 2017), превратившись в новые полюсы роста мировой экономики. Быстрое увеличение экспортных доходов и иностранных инвестиций позволило этим странам заметно улучшить состояние платежных балансов, накопить крупные валютные резервы и значительно повысить внутреннюю финансовую стабильность. Это, в свою очередь, способствовало последовательной отмене валютных ограничений, широко использовавшихся развивающимися государствами для поддержания устойчивости национальных



Примечание. С 2020 по 2050 г. – прогноз.

Рис. 7. Прогноз ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.) стран БРИКС и «Большой семерки», трлн долл. США

Источник. Авторская разработка по данным Организации экономического сотрудничества и развития, IHS Markit.

валют и защиты внутреннего финансового рынка в условиях слабых платежных балансов.

В настоящее время в мировой валютной системе доминируют 3 валюты: доллар США, евро и японская йена (рис. 8). В указанных валютах проводится более 80% расчетов в международной торговле, а также номинируется порядка 90% официальных резервных активов и мировых долговых обязательств. Господство в валютной сфере является одним из главных факторов сохранения лидирующих позиций развитых государств в международных финансах, давая им возможность замыкать на себе основные глобальные потоки капитала.

Кроме того, США на протяжении уже многих лет активно используют статус доллара как ключевой мировой валюты для финансирования хронического дефицита счета текущих операций платежного баланса (рис. 9), размещая среди иностранных инвесторов свои долговые обязательства.

Постоянно растущие с 2012 г. корпоративный и государственный долги США, достигшие, соответственно, 78,3 и 101,6% ВВП к концу I квартала 2020 г. (рис. 10), представляют значительную угрозу для стабильности экономики других государств, в том числе СФР, широко применяющих доллар как для обслуживания внешнеторговых контрактов, так и во внутренних финансо-

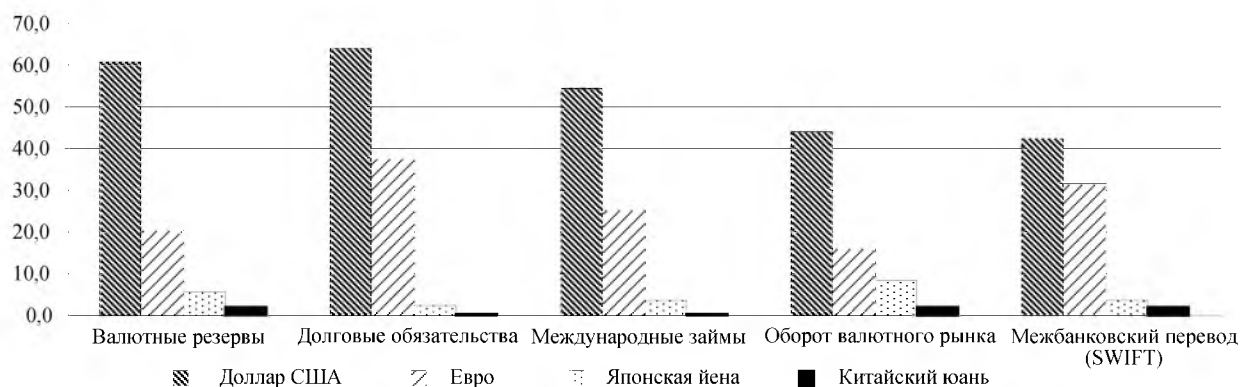
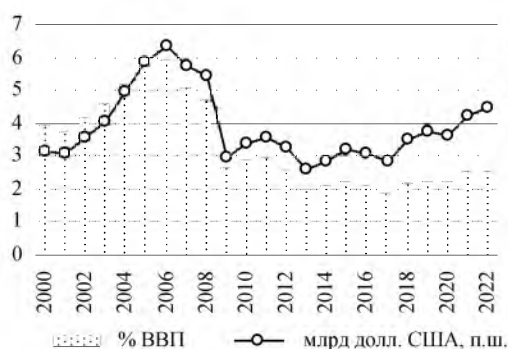


Рис. 8. Доля национальных валют в официальных резервах, мировой торговле, международных заимствованиях и на долговом рынке, 2019 г.

Источник. Данные Европейского центрального банка.



Примечание. 2020 и 2022 гг. – оценка.

Рис. 9. Дефицит счета текущих операций платежного баланса США

Источник. Данные Организации экономического сотрудничества и развития, ФРС США и Банка международных расчетов.

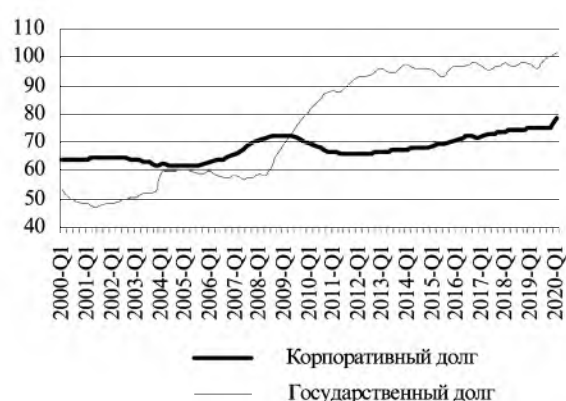


Рис. 10. Корпоративный и государственный долг США, % ВВП

Источник. Данные Организации экономического сотрудничества и развития, ФРС США и Банка международных расчетов.

вых транзакциях. Это делает задачу интернационализации валют стран БРИКС и формирования полицентрической мировой валютной системы еще более актуальной.

Полная или частичная либерализация валютного законодательства обеспечила условия для продвижения валют крупнейших развивающихся стран. Постепенно развиваются международные рынки этих валют, они начинают применяться при организации трансграничного кредитования и эмиссии долговых ценных бумаг. Под влиянием растущей нестабильности валютной системы и усиливающейся волатильности курсов ключевых мировых валют наметилась также тенденция вовлечения денежных единиц развивающихся стран во внутрорегиональную, в том числе приграничную торговлю.

Текущие масштабы использования валют развивающихся государств в международном обороте пока, однако, очень невелики и далеко не соответствуют возросшему вкладу этих стран в мировое производство и экспорт. Так, по данным Банка международных расчетов, совокупная доля валют России, Китая, Индии, Бразилии и ЮАР (страны БРИКС) в общем обороте глобального валютного рынка в 2019 г. составляла 9,3%, при этом общий вклад указанных государств в глобальный ВВП (оценка за 2020 г., по ППС в постоянных ценах 2015 г.) оценивался в 34,6% (рис. 11).

Источники слабой интернационализации национальных валют развивающихся стран можно легко назвать. Сырье, импортируемое указанными государствами, тра-

диционно котируется в долларах США. Отечественные компании предпочитают оперировать в долларах, принимая, таким образом, на себя валютный риск. Существуют некоторые ограничения на международные финансовые операции в национальных денежных единицах. Финансовые возможности нерезидентов в плане управления рублевыми и иными активами крайне ограничены из-за неразвитости рынка капитала. Наконец, общеэкономическая среда, включающая налоговую и законодательную системы, не благоприятствует использованию валют стран БРИКС нерезидентами.

В перспективе, по мере преодоления этих барьеров, следует ожидать значительного повышения роли национальных валют крупнейших развивающихся государств в обслуживании международной торговли и трансграничных потоков капитала, что позволит им занять заметное место в современной валютной системе, более соответствующее их значению для глобальной экономики.

Китай. Валютная политика КНР нацелена на всестороннюю поддержку национального экспорта. Это обеспечивается прежде всего сохранением на протяжении многих лет заниженного курса юаня по отношению к валютам основных торговых партнеров. В частности, по оценкам ОЭСР, курс юаня к доллару занижен в настоящее время на 20–25%. Такая валютная политика стимулирует не только китайский экспорт, но и масштабный приток в страну прямых капиталовложений из-за рубежа, удешевляя для иностранных предпринима-

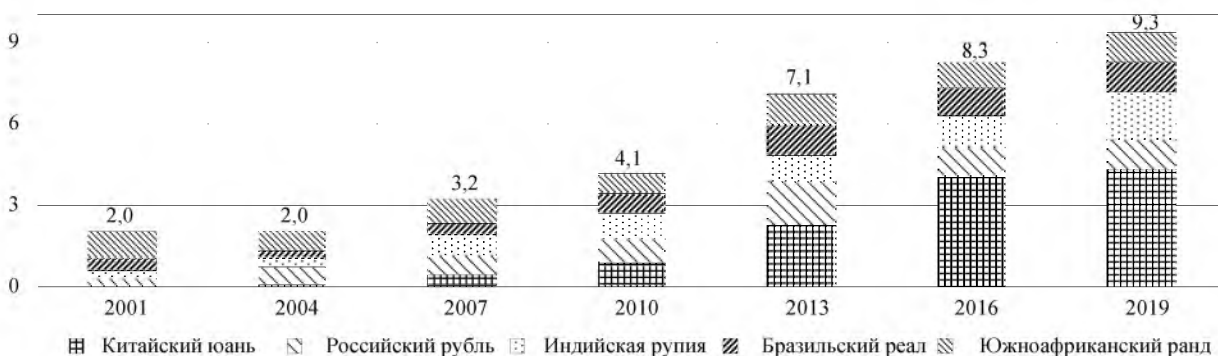


Рис. 11. Доля валют стран БРИКС в общем обороте валютного рынка

Источник. Foreign exchange turnover in April 2019: Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity. Bank for International Settlements. URL: https://www.bis.org/statistics/rpfx19_fx.htm

телей стоимость реализации инвестиционных проектов на территории Китая.

В то же время ее проведение препятствует скорейшей интернационализации юаня и его широкому использованию в мировой торговле и финансах. Опасаясь масштабного притока спекулятивного капитала в страну и усиления давления на курс национальной валюты, а также возможности создания неконтролируемого международного рынка юаня, способного при неблагоприятной внешней конъюнктуре подорвать внутреннюю финансовую стабильность, китайские власти сохраняют многочисленные ограничения по операциям с капиталом.

Несмотря на поддержание жестких валютных ограничений, Китай не предпринимает отдельные шаги по интернационализации юаня, в частности, вовлекая его в обслуживание приграничной торговли с сопредельными странами посредством заключения межгосударственных соглашений о взаимном обмене национальных валют. Юань уже стал основной валютой платежа в приграничной торговле Китая с Монголией, Вьетнамом, Мьянмой и Непалом. Все шире он применяется и во взаимной торговле с Россией, Филиппинами и Южной Кореей.

Еще одним заметным шагом на пути интернационализации китайской валюты стало разрешение властей страны на проведение отдельных операций с юанем на территории Гонконга. Его резиденты могут теперь использовать китайскую валюту при осуществлении денежных переводов, проведении операций по банковским картам и открытии депозитов в местных банках. В свою очередь, китайские компании и банки получили возможность размещать на гонконгской бирже облигационные займы в юанях, что открыло путь для развития в Гонконге рынка финансовых инструментов, номинированных в китайской валюте. Этот процесс может заметно ускориться после планируемого создания единой системы торгов акциями китайских компаний, обращающихся на гонконгской и шанхайской биржах.

Увеличение объемов финансовых операций в юанях на территории Гонконга сопровождается ростом торговли китайской

валютой на мировом рынке. За последние пять лет практически с нуля сформировался международный рынок форвардных контрактов в юанях в Гонконге и Сингапуре, среднесуточный оборот в 2013 г. составлял 30 млрд долл. США, или почти половину оборота внутреннего валютного рынка Китая.

После Гонконга ведущие позиции на рынке юаня (по таким операциям, как банковские услуги, обменные валютные операции, эмиссия облигаций, предоставление займа и т. д.) в настоящее время занимает Лондонский финансовый центр, а на втором месте находится Парижский финансовый центр. Глава Банка Франции К. Нуайе заявил о намерении Парижа развивать оффшорный рынок юаня. Парижский финансовый центр, опирающийся на мощный и высокоинтернационализированный банковский сектор, всегда отличался склонностью к инновациям. Превращаясь в главный оффшорный центр в зоне евро, Франция получает существенные преимущества⁵.

С 2011 по 2019 г. объем внешнеторговых операций, номинированных в юанях, вырос на 6,1 п. п. до 13,8% от общего объема экспортно-импортных сделок⁶. Китайские партнеры французских предприятий все чаще предлагают проводить расчеты в юанях. И для этого у них есть весомые причины. Прежде всего, в условиях валютной либерализации курс юаня по отношению к доллару колеблется. Номинируя свои внешнеторговые контракты в юанях, китайские компании устраняют риск изменения валютного курса. Местные органы власти поддерживают международные расчеты в юанях различными способами, в частности с помощью налоговых льгот, упрощения административных процедур и процедур расчета по экспорту. Кроме того, платежный цикл при операциях в юанях значительно укорачивается.

⁵ Leboucher S. 2012. Internationalisation du yuan: les places occidentales en ordre de bataille. *Revue Banque*. No 749. URL: <http://www.revue-banque.fr/banque-investissement-marches-gestion-actifs/breve/internationalisation-yuan-les-places-occidentales>

⁶ Доля национальной валюты в обслуживании экспортных и импортных потоков в КНР достигла максимума в 29% в III квартале 2015 г. Начиная с III квартала 2017 г. по I квартал 2019 г. этот показатель колебался в коридоре 11–14%.

Предлагая своим партнерам вести внешнеторговые операции в юанях, китайские предприятия получают дополнительные коммерческие выгоды, что может иметь для них решающее значение. В целом интернационализация юаня позволяет китайским предприятиям укрепить позиции на внешнем и внутреннем рынках и значительно расширить поле для маневра. Однако не стоит забывать о рисках, которые усиливаются при расширении международных связей. Так, международная торговля сопряжена с рисками изменения валютного курса, несоблюдения условий контракта и его аннулирования, транспортным и политическим. Последний, в частности, касается регулирования и прозрачности.

В Китае классический финансовый инструмент торговли, товарный аккредитив, используется достаточно широко. Будучи надежным, понятным и относительно конкурентоспособным инструментом, он обеспечивает хорошее покрытие рисков. Однако при больших объемах внешнеторговых сделок нужны другие финансовые решения, в частности операции по секьюритизации платежей. Для крупных предприятий и их финансовых партнеров в настоящее время появились новые возможности финансирования операций в Китае, такие как «финансирование всей цепочки поставок» (supply chain finance), электронные счет-фактуры (e-invoices).

На территории континентального Китая счет в юанях может быть открыт для нерезидентов, но для этого надо получить специальное разрешение Государственного валютного управления КНР (SAFE). Счет должен быть предназначен исключительно для внешнеторговых операций. В Гонконге действуют более гибкие правила: если счет открыт, то средства, размещенные на нем, можно использовать для инвестиций и банковских переводов за пределами континента.

Крупные международные банки предоставляют свои клиентам — экспортерам и импортерам — возможность открыть счет в юанях для финансирования операций с китайскими партнерами. Они обычно предлагают разнообразные услуги и продукты, связанные с обменом валют, платежами,

депозитами, ссудами, финансированием торговли.

Китайские банки, базирующиеся во Франции, и французские банки в настоящее время также предлагают европейским предприятиям свои услуги и продукты, которые позволяют упростить их расчеты по внешнеторговым контрактам в юанях. Так, они предоставляют кредиты в юанях на срок 5–7 лет, средства которых могут использоваться на инвестиции в Китае или на оплату импорта. Благодаря таким кредитам европейские предприятия меньше используют доллары и могут с большей гибкостью расходовать свои средства.

В 2012 г. Центральные банки КНР и Тайваня подписали соглашение о клиринговых расчетах в юанях, что было оценено аналитиками как крупнейшее экономическое событие в регионе. Прорывным для юаня событием становится укрепление его позиций в финансовых операциях, проводимых в Великобритании, которая является мировым лидером с оборотом в 4 трлн в день. Согласно Банку Англии, Великобритания в феврале 2013 г. получила преимущество первой из стран «Большой семерки» подписать соглашение о валютном свопе (обмене) с Народным банком Китая. Сделка позволяет Банку Англии поставлять до 400 млрд юаней (около 64 млрд долл. США) другим банкам. По словам начальника отдела межбанковских операций Standard Chartered Plc Ф. Линтерна, «это событие полностью перевернет финансовые рынки»⁷.

В марте 2013 г. Народный банк Китая и Европейский центральный банк подписали своповое соглашение на 45 млрд долл. США, еще раньше 30 марта 2013 г. монетарные власти Китая заключили валютный своп с Бразилией на сумму 30 млрд долл. США. Предусматривается, что в случае дестабилизации международной финансовой системы эти государства смогут предложить другой стороне заемные средства в валюте партнера. В результате появится возможность избежать использования долларовых резервов. Китай

⁷ Graff M., Bruneton A. 2013. Les atouts de l'internationalisation du renminbi. *Revue Banque*. No 757. URL: <http://www.revue-banque.fr/banque-investissement-marches-gestion-actifs/article/les-atouts-internationalisation-renminbi>

постепенно добивается упрочения позиций юаня в международных финансах.

С Россией в июне 2011 г. КНР подписала Соглашение о переходе к расчетам в национальных валютах. В качестве первого шага начались торги рублями на бирже в Китае и юаневые торги в Москве. Российский банк ВТБ 24 октября 2011 г. открыл вклады в юанях⁸.

В целях повышения международного доверия к юаню валютных «тяжеловесов» Пекин увеличивает национальные резервы монетарного золота. По данным World Gold Council, накопленные запасы золота на конец II квартала 2020 г. составляли 1948,3 т (5,6% мировых запасов). Увеличением золотого запаса Китай хочет обезопасить свои резервные активы, которые оцениваются в 3,244 трлн долл. США, и минимизировать риски, связанные с процессом утверждения юаня в качестве мировой валюты (рис. 12).

Китай в рамках своей глобальной валютно-финансовой политики стремится заложить институциональный базис в виде создания новых международных финансовых структур и продвижения своих интересов в тех мировых финансовых институтах, где традиционно главенствуют США и страны Западной Европы (МВФ и Всемирный банк).

⁸ Leboucher S. 2012. Internationalisation du yuan: les places occidentales en ordre de bataille. *Revue Banque*. No 749. URL: <http://www.revue-banque.fr/banque-investissement-marches-gestion-actifs/breve/internationalisation-yuan-les-places-occidentales>

Экспансионистская денежно-кредитная политика властей КНР способствовала быстрому развитию рынка корпоративного долга.

Тем не менее по объему корпоративных облигаций в обращении на конец 2019 г. Китай (около 1,9 трлн долл. США) существенно уступал Европе (2,9 трлн долл. США) и США. Рынок облигационных заимствований в США составлял около 6,0 трлн долл. США, или 44,4% всего мирового рынка корпоративных облигаций.

КНР большое значение придает формату БРИКС и занимает активную роль в работе этого объединения, поскольку межгосударственный механизм является важной платформой реализации национальных и глобальных интересов и соответствует концепции внешней политики страны (Луцкая, 2019).

Одной из причин создания БРИКС явилось то, что в решении вопросов мирового развития в современном мире доминируют западные страны, а другие государства чувствуют по отношению к себе дискриминацию. В этой ситуации Китай начал искать пути по продвижению своих интересов на мировой арене, полагая, что международному сообществу необходимо создать равноправные условия.

В объединении БРИКС Китай, в первую очередь, интересуют финансовые вопросы. Одной из задач деятельности КНР в БРИКС является увеличение доли юаня в межгосударственных расчетах и придание

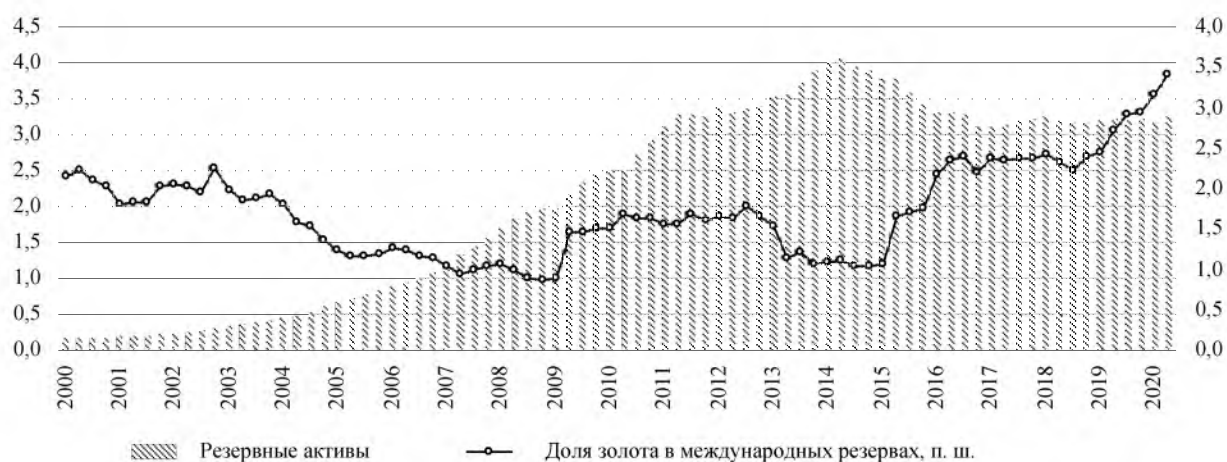


Рис. 12. Доля монетарного золота в международных резервах Китая

Источник. World Gold Council.

ему роли международной валюты, что позволит снизить зависимость стран-участниц от МВФ. Государства выступают вместе, стремясь ограничить господствующую роль США. В этой связи еще в 2014 г. были созданы Резервный фонд БРИКС и Новый банк развития БРИКС.

Объем фонда составляет 100 млрд долл. США: доля Китая – 41 млрд долл., России, Индии и Бразилии – по 18 млрд долл., ЮАР – 5 млрд долл. Банк БРИКС рассматривается как противовес МВФ и Всемирному банку. Он призван финансировать масштабные проекты в рамках БРИКС и снижать риски от потрясений в мировой экономике.

При этом предусмотрена возможность присоединения к Банку БРИКС других стран, однако в любом случае доля пяти стран-учредителей в капитале не может быть ниже 55% (интересно, что аналогичный минимальный порог действует в МВФ для США и стран Европы).

Российско-китайские торговые отношения. В июне 2019 г. Россия и Китай сделали первые шаги в направлении дедолларизации двусторонних торговых отношений: было заключено соглашение о развитии взаимной торговли и финансовых операций с использованием национальных валют – рубля и юаня⁹. Такое решение имеет особое значение в условиях растущих экономических связей между двумя странами.

Сотрудничество в рамках БРИКС позволяет КНР удовлетворять растущие потребности в энергоносителях, по импорту которых КНР занимает первое место в мире (в частности, доля КНР в мировом импорте нефти в 2019 г. составила 20,8%, угля – 21,0%) (рис. 13, 14). В 2019 г. товарооборот России с Китаем (рис. 15), по данным Главного таможенного управления Китая (показатели отличаются от таможенной статистики Российской Федерации в силу различных подсчетов), составил 109,7 млрд долл. США, увеличившись на 2,7% по сравнению с 2018 г., в том числе экспорт КНР в Россию – 49,5 млрд долл. США (+3,1% к



Рис. 13. Доля КНР в мировом импорте нефти (включая газоконденсатные жидкости)

Источник. Данные Международного энергетического агентства.



Рис. 14. Доля КНР в мировом импорте угля

Источник. Данные Международного энергетического агентства.

уровню 2018 г.), импорт КНР из России – 60,3 млрд долл. США (+2,3% к уровню 2018 г.). В структуре китайского импорта из нашей страны основная доля поставок приходится на топливно-энергетические товары (в основном нефть и уголь).

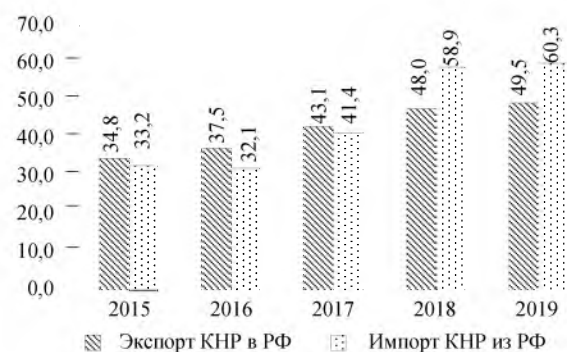


Рис. 15. Торговый оборот между КНР и Россией
Источник. Главное таможенное управление Китая.

⁹ Gasper D. 2019. Pain of tariffs and sanctions behind China and Russia's push to dethrone the US dollar. URL: <https://www.scmp.com/comment/opinion/article/3014258/pain-tariffs-and-sanctions-behind-china-and-russias-push-dethrone>

Еще в 2009 г. между двумя странами было заключено соглашение о сотрудничестве в нефтяной сфере. Россия является одним из крупнейших поставщиков нефти в Китай. В 2019 г. ее доля импорта нефти, по данным Главного таможенного управления КНР, составила 15,4% (Саудовской Аравии – 16,5%). За этот период импорт нефти из РФ (данные отличаются от показателей таможенной статистики Российской Федерации) превысил 77,7 млн т, что на 8,6% выше уровня 2018 г. (рис. 16).

Объем поставок российского угля в Китай в 2019 г. достиг 32,2 млн т, что на 4,9 млн т больше уровня 2018 г., в том числе импорт энергетического угля составил 17,2 млн т (+2,4 млн т к уровню 2018 г.), коксующегося – 5,4 млн т (+1,1 млн т), лигнита – 3,1 млн т (+1,9 млн т) и антрацита – 6,5 млн т (-0,5 млн т) (рис. 17).

Объем поставок нефтепродуктов (доля РФ в импорте КНР в 2019 г. составила 3,8%) и газа (включая СПГ, около 2,6%) незначителен (рис. 18). Вместе с тем ожидается, что по мере роста экспорта российского газа (в 2019 г. – 0,328 млрд куб. м) по трубопроводу «Сила Сибири» доля трубопроводного импорта газа из РФ в поставках КНР будет увеличиваться.

Предварительным требованием интернационализации юаня является укрепление к нему доверия со стороны внутреннего и международного рынка, которое может быть повышено после стабилизации финансовой системы и оживления экономического роста. Речь идет о восстановлении средне- и долгосрочного макроэкономического балан-



Рис. 16. Импорт нефти КНР

Источник. Главное таможенное управление Китая.



Рис. 17. Импорт угля КНР

Источник. Главное таможенное управление Китая.



Рис. 18. Импорт газа (включая СПГ) КНР

Источник. Главное таможенное управление Китая.

са, нарушенного после пандемии. Прежде всего Банку Китая и Министерству финансов необходимо добиться стабилизации валютных курсов между долларом, евро и юанем.

Интернационализация юаня невозможна без вытеснения доллара из Юго-Восточной Азии (Liu, 2018). В области внешней торговли Китаю предстоит скорректировать валютное регулирование таким образом, чтобы экспортеры отказались от практики непокрытого валютного риска и больше ориентировались не на валовые доходы, а на уровень прибыли. Одним из решений, настойчиво продвигаемых китайскими властями, является создание валютной корзины из ключевых мировых валют, которая служила бы ориентиром денежно-кредитной политики стран Азии. Причем предполагается, что веса в корзине должны определяться реальными экономическими факторами, такими как региональная торговля, что подразумевает снижение доли доллара и увеличение доли юаня. Если проект азиатской валютной единицы будет реализован, корреляция между обменными курсами юаня и валют стран Юго-Вос-

точной Азии резко возрастет, а волатильность юаня уменьшится¹⁰.

Другим аспектом интернационализации юаня является улучшение китайских финансовых рынков. Министерство финансов уже предприняло такие шаги, как эмиссия новых видов государственных обязательств, пересмотр системы налогообложения и облегчение условий доступа нерезидентов на внутренний рынок. Далее предполагается ввести сделки РЕПО по аналогии с Соединенными Штатами и Европой. Для формирования эффективной кривой доходности по гособлигациям необходимо отказаться от десятилетних бумаг как ориентира рынка (*benchmark issue*) и перейти на пятилетние облигации. В скором времени власти намереваются ввести STRIPS-программу (*Separate Trading of Registered Interest and Principal of Securities*), торговлю купонами отдельно от облигаций.

Помимо проблем внутреннего рынка, на повестке дня стоит вопрос развития оффшорного рынка юаневых инструментов. Его стимулирование позволит не только интернационализировать юань, но также содействовать более эффективному рецикливанию за рубежом избыточных китайских сбережений. Оффшорный рынок может служить плацдармом экспансии китайских финансовых институтов на внешнем рынке. Необходимо озаботиться инфраструктурой рынка. С января 2002 г. Банк Китая уже запустил национальную платежную систему расчетов China UnionPay. Предполагается улучшить систему расчетов по коммерческим бумагам и депозитным сертификатам. В долгосрочной перспективе Китаю рано или поздно придется перейти на единую централизованную расчетную систему по всем видам ценных бумаг.

1 октября 2016 г. юань был официально включен в корзину СДР¹¹. В новой корзине юань «потеснил» японскую йену и британский фунт, но наиболее заметно сократился удельный вес евро (на 6,5 п. п.).

При этом доля доллара США практически не претерпела изменений.

Сам по себе факт вхождения юаня в состав корзины МВФ автоматически не делает указанную денежную единицу мировой резервной валютой. Это событие отражает прогресс, которого добился Китай в реформировании своей финансовой и валютной систем¹².

Однако отсутствие официальной позиции властей КНР о планах по либерализации валютного законодательства и будущей роли юаня в глобальной экономике дает основания предположить, что его превращение в полноценную международную валюту не входит в число первоочередных задач государственной политики Китая в среднесрочной перспективе. По мнению специалистов Банка международных расчетов и Резервного банка Австралии, китайские власти пока не рассматривают национальную валюту как инструмент внешнеэкономической экспансии, считая приоритетным сохранение жесткого контроля за внутренним финансовым рынком. Вместе с тем все более широкие торгово-экономические связи Китая с остальным миром и положительное сальдо по текущим операциям платежного баланса будут способствовать естественному расширению его использования в мировой торговле и финансах¹³.

Для продвижения китайского юаня в качестве мировой валюты в марте 2018 г. на Шанхайской международной энергетической бирже (INE) стартовали торги нефтяными фьючерсами, номинированными в юанях. На подготовку проекта Китай потратил почти четверть века. Наиболее активно работа по его реализации велась последние шесть лет. Результат не заставил себя ждать: через несколько месяцев после запуска торгов западные аналитики назвали «шанхайский феномен» самым значительным событием за всю историю существования финансовых рынков. Созданный в рамках программы новый эталонный сорт нефти Shanghai Oil в первый же год своего существования стал теснить

¹⁰ Amadeo K. 2020. How the Yuan could become a global currency? *The balance*. URL: <https://www.thebalance.com/yuan-reserve-currency-to-global-currency-3970465>

¹¹ Грибова Н. 2016. Китайский юань включен в корзину резервных валют МВФ. URL: <https://riss.ru/analitics/35524/>

¹² Там же.

¹³ Amadeo K. 2020. China's Currency, the Yuan, and How It Affects You? *The balance*. URL: <https://www.thebalance.com/china-currency-the-yuan-or-renminbi-3305906>

позиции признанных нефтяных брендов – американский WTI и британский Brent.

Во многом успех Shanghai oil предопределила организация биржевого дела на Шанхайской международной энергетической бирже, которая считается филиалом Шанхайской биржи фьючерсов (SHFE). INE была зарегистрирована 6 ноября 2013 г. в Китайской экспериментальной зоне свободной торговли Китая (Шанхай), представляющей собой своеобразный «полигон» для экономических и социальных реформ.

Сегодня в торгах на INE участвуют более 400 китайских и иностранных брокеров. Последние пока присматриваются, проводят тестовые сделки, готовясь в ближайшее время обозначить широкое участие. Среди 40 международных посредников, получивших аккредитацию, большинство представляют Гонконг и Сингапур. О своем представительстве заявили известные финансовые корпорации J.P. Morgan Securities, GF Financial Markets Limited и Goldman Sachs International. На Шанхайской энергетической бирже также ведут торги брокеры крупнейших мировых нефтяных трейдеров Glencore Plc и Trafigura. Стоит заметить, что российские участники на INE пока не регистрировались.

Примечательно, что с Нью-Йоркской товарной биржи (New York Mercantile Exchange, NYMEX) и Международной нефтяной биржи в Лондоне (в 2001 г. сменила название на ICE Futures Europe) перебрались в Шанхай все китайские трейдеры, а также представители добывающих нефтяных компаний КНР (Unipet, China National Petroleum Corp., Zhenhua Oil). Немаловажным событием для успешного ведения торгов стало освобождение трейдеров на INE от налогов в течение 3 лет.

Многое было сделано для обеспечения физических поставок. В рамках развития биржи создана транспортная инфраструктура, позволяющая осуществлять доставку нефти по условиям фьючерсных контрактов, оборудованы восемь пунктов для хранения нефти.

Эти меры привели к тому, что Шанхайская международная энергетическая биржа по объемам торговли нефти опередила биржи в Дубае, Токио и Сингапуре и

вышла на третье место в мире после Нью-Йорка и Лондона.

С 2018 г. Китай обошел США в качестве крупнейшего мирового импортера нефти (рис. 19). Учитывая эффект американской «сланцевой революции» и снижение китайской нефтедобычи в среднесрочной перспективе, КНР будет импортировать значительно больше нефти (по сравнению с США).

Интернационализации юаня способствуют и другие факторы. Так, американские санкции подталкивают Китай к развитию платежной системы, альтернативной системе SWIFT¹⁴, использующей для расчетов доллар. Китай разработал Трансграничную межбанковскую платежную систему (CrossBorder Interbank Payment System, CIPS), к которой присоединился Иран. Расширяется кооперация Китая с другими странами в сфере финансовых технологий с целью осуществления расчетов без использования американской валюты. Кроме того, увеличивается число международных институтов, использующих юань в качестве резервной валюты. В их числе Asian Infrastructure Investment Bank, BRICS Fund и Russia-China Investment Bank.

Индия. В отличие от Китая валютная политика Индии носит более открытый характер и во многом ориентирована на создание условий, облегчающих приток иностранного капитала на внутренний рынок. В частности, обеспечение годового притока прямых иностранных инвестиций в объеме не менее 25 млрд долл. США за-

¹⁴ Юань, наряду с британским фунтом, японской йеной и канадским долларом, в системе трансграничных платежей остается валютой второго ряда. Первоначально реализация стратегии интернационализации юаня привела к усилению его роли в обслуживании трансграничных платежей. Во второй половине 2015 г. – начале 2016 г. его доля в межбанковских расчетах повысилась до примерно 2% (исторический пик в 2,79% был достигнут в августе 2015 г.). Однако затем эта доля начала снижаться, и с начала 2018 г. она колеблется в коридоре 1,0–1,2%. Отказ от либерализации финансового сектора и счета операций капитала в платежном балансе, снижение роли юаня в обслуживании трансграничных межбанковских операций обусловлены его девальвацией. Доля китайской валюты в обслуживании межбанковских расчетов росла в тот период, когда наблюдалось укрепление юаня относительно доллара. Рыночные игроки рассчитывали на продолжение этой тенденции, и им было выгодно переводить расчетные операции в дорожающую валюту. Проводимые финансовыми властями КНР периодические девальвации юаня, начатые в январе 2017 г., резко понизили для рыночных агентов привлекательность перевода расчетов в юань.

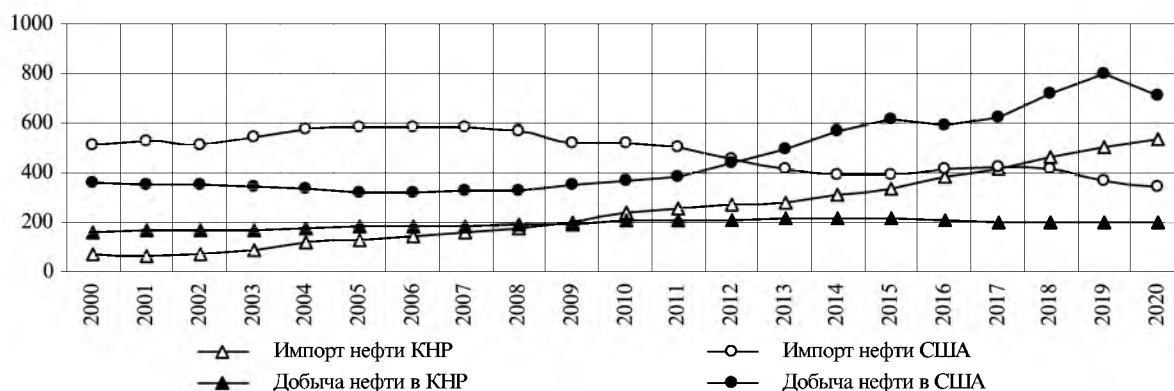


Рис. 19. Импорт и добыча нефти (включая газоконденсатные жидкости) в КНР и США, млн т

Примечание. 2020 г. – оценка.

Источник. Авторская разработка по данным Международного энергетического агентства и JODI.

явлено как одна из приоритетных экономических задач, стоящих перед страной.

Проводимая Индией в 2000-е годы политика валютной либерализации способствовала повышению конвертируемости рупии и созданию условий для ее постепенной интернационализации. В частности, резиденты страны получили право приобретать зарубежные активы и привлекать займы за границей, а нерезиденты – осуществлять прямые и портфельные инвестиции на индийском рынке. Вместе с тем либерализация валютных операций в Индии еще далека от завершения. Сохраняются существенные различия в режиме валютного регулирования для компаний, банков и физических лиц, а также для отдельных видов операций с капиталом.

Еще одним барьером к интернационализации рупии является достаточно высокий уровень инфляции в стране (в 2018 г. – 3,9%, в 2019 г. – 3,7% и в 2020 г. – 6,4%, по оценкам ОЭСР). Кроме того, вовлечение рупии в международный оборот сдерживается невысокой долей Индии в глобальном экспорте товаров, по методологии платежного баланса (около 1,6% в 2020 г., по оценкам Организации экономического сотрудничества и развития)¹⁵, объективно снижающей спрос на национальную валюту со стороны зарубежных партнеров.

Рост индийской экономики, расширение торгово-экономических связей и все более

активное участие страны в международном движении капитала способствуют ускорению объемов валютных сделок с индийскими рупиями на внутреннем и внешнем рынках. Так, средние обороты на внутреннем валютном рынке увеличились с 3,0 млрд долл. США в 2001 г. до 114,0 млрд долл. США в 2019 г. Обороты по форвардным валютным контрактам на рупию за тот же период выросли с 427 млн до 62,7 млрд долл. США.

Быстрое расширение объемов торговли рупией внутри страны и за границей привело к более чем трехкратному увеличению ее доли в обороте мирового валютного рынка – с 0,2% в 2001 г. до 1,7% в 2019 г.

Валютная либерализация в Индии тесно увязана с успешным осуществлением реформ в банковском секторе, государственных финансах, на рынке ценных бумаг, а также с ростом внутренней финансовой стабильности.

Таким образом, указанные факторы не позволяют говорить об индийской валюте как вероятном кандидате на роль мировой резервной валюты в среднесрочной перспективе.

Бразилия. Интернационализация бразильского реала происходит в рамках крупного регионального интеграционного объединения МЕРКОСУР, на долю стран-участниц которого приходится более 75% совокупного ВВП Латинской Америки. Расширение торгово-экономических связей между государствами региона способствует вовлечению национальных валют в обслуживание взаимной торговли, которое находит активную поддержку на официальном уровне. Так, в июле

¹⁵ Доля Индии в мировом экспорте товаров выросла с 0,7% в 2000 г. до 1,6% в 2020 г., но она продолжает играть второстепенную роль в мировой торговле. Объем экспорта промышленной продукции Индии невелик. Страна специализируется на экспорте услуг и широко использует миграцию своей рабочей силы за границу.

2008 г. на саммите МЕРКОСУР Бразилия и Аргентина договорились о расширении использования реала и песо в двусторонних расчетах и увязке их обменных курсов в рамках единого коридора по отношению к другим валютам. По мнению руководства двух стран, эта инициатива обеспечит условия для дедолларизации взаимного товарооборота, позволит повысить стабильность курса национальных валют и создаст предпосылки для введения в будущем единой валюты на территории МЕРКОСУР.

Россия. Наша страна в ближайшее время вряд ли сможет противопоставить свою валюту доллару или евро. Поэтому рубль должен приспосабливаться к уже действующей новой международной биполярной валютной системе.

2020 г. начался для России с усиления связей со странами Азии, поэтому очевидна потребность переориентации валютных отношений на японскую йену и китайский юань.

Руководство нашей страны неоднократно заявляло о необходимости сделать рубль полностью конвертируемым. Президент В. Путин считает, что, выходя на мировой рынок, российским предприятиям полезно было бы заключать выгодные контракты не только в долларах и евро, но и в рублях. Может быть, для ускорения процесса продвижения к полной конвертируемости рубля стоит вернуться к идее параллельной валюты. В противном случае потребуется не один десяток лет поступательного развития нашей экономики, чтобы рубль смог стать полностью обратимым. Очевидно, что этот процесс невозможно осуществить исключительно административными мерами.

* * *

Многосторонний диалог в рамках БРИКС начался в период мирового финансового кризиса, и координация усилий стран пятерки вылилась прежде всего в совместные инициативы по реформированию глобальной системы финансового регулирования. По мнению руководства объединения, существующая международная валютно-финансовая архитектура устарела. Фактическое доминирование США и стран

Евросоюза при принятии решений в Международном валютном фонде и Всемирном банке вошло в противоречие с усилившейся ролью БРИКС в мировой экономике и финансах. Финансовый кризис 2007–2009 гг. в США показал проблематичность ситуации, когда национальная денежная единица определенной страны, пусть и самой мощной в финансовом отношении, выступает одновременно в качестве мировой резервной валюты.

Страны БРИКС уже приняли ряд решений по использованию национальных валют в межгосударственных расчетах. На саммите 2012 г. в Дели (Индия) подписаны Генеральное соглашение об общем порядке открытия кредитных линий в национальных валютах БРИКС и Многостороннее соглашение о подтверждении аккредитивов.

Можно предположить, что укрепление позиций БРИКС в глобальных финансах в среднесрочной перспективе будет происходить последовательно, эволюционным путем, с некоторым повышением вклада этих стран в глобальное производство и торговлю. Как показал кризис 2020 г., необходимым условием устойчивого развития выступает последовательное укрепление позиций стран с формирующимся рынком в глобальных финансах, которое обеспечивает стабильный, независимый от состояния мировой конъюнктуры, приток иностранных инвестиций, сокращает бегство капитала и, в конечном итоге, позволяет создать надежную ресурсную базу для долгосрочного инновационного роста стран содружества. Это потребует принятия широкого комплекса мер, направленных в том числе на формирование крупных международных финансовых центров в странах БРИКС, ускорение процессов интернационализации национальных валют, создание действенных механизмов государственного регулирования трансграничных финансовых потоков. В частности, государства могли бы стимулировать приток и отток инвестиций по наиболее значимым для стран БРИКС направлениям, предоставляя, главным образом через институты развития, кредиты, гарантии и другие виды финансовой поддержки приоритетным международным проектам и сделкам. Фонди-

рование подобных операций целесообразно проводить преимущественно за счет средств, привлекаемых институтами развития на внутреннем и внешних рынках капитала путем выпуска долговых ценных бумаг.

Однако перераспределение сил в мировой финансовой системе будет несколько притормаживаться как свойственной ей определенной инерционностью, проявляющейся, в частности, в том, что новым международным валютам и центрам требуется время для завоевания широкого признания участников рынков, так и сознательной политикой многих крупнейших развивающихся стран, достаточно осторожно подходящих к вопросу интеграции своих рынков капитала в глобальные финансы и сохраняющих для их защиты валютные или иные ограничения. По всей видимости, скажется и противодействие в скрытой или явной форме со стороны развитых держав, отнюдь не заинтересованных в утрате доминирующей роли в международных валютно-финансовых отношениях, обеспечивающей им значительные преференции. Наконец, не следует забывать, что в экономике и социальной сфере большинства развивающихся стран сохраняется еще множество нерешенных структурных проблем, которые способны затормозить их экономический рост и ход интеграции в мировые финансы.

Тем не менее, несмотря на все сдерживающие факторы, можно с уверенностью прогнозировать, что происходящие сегодня в глобальной экономике сдвиги в пользу стран БРИКС, качественный и количественный рост их финансовых институтов и рынков приведут, пусть и не сразу, к кардинальной перестройке мирового финансового хозяйства, в котором появятся новые крупные полюсы силы в лице ведущих раз-

вивающихся стран. Движение к такой сбалансированной многополярности станет одним из главных векторов развития глобальной финансовой системы в посткризисный период.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ (REFERENCES)

Кондратов Д.И. 2013. Современная мировая валютная система и перспективы ее развития. *США и Канада: экономика, политика, культура*. № 9. С. 15–37. [Kondratov D.I. 2013. Contemporary world monetary system and its prospects. *SShA i Kanada: ekonomika, politika, kul'tura*. No 9. PP. 15–37. (In Russ.)]

Кондратов Д.И. 2015. Актуальные подходы к реформированию мировой валютной системы. *Экономический журнал Высшей школы экономики*. Том 19. № 1. С. 128–157. [Kondratov D.I. 2015. Recent approaches to reforming the global monetary system. *Ekonomicheskii zhurnal Vysshey shkoly ekonomiki*. Vol. 19. No 1. PP. 128–157. (In Russ.)]

Кондратов Д.И. 2017. Современная мировая валютная система и перспективы ее трансформации. *Вестник Российской академии наук*. Т. 87. № 7. С. 613–621. [Kondratov D.I. 2017. The contemporary global monetary system and prospects to transform it. *Vestnik Rossiyskoy akademii nauk*. Vol. 87. No 7. PP. 613–621. (In Russ.)]

Луцкая Е.Е. 2019. Проблемы интернационализации китайского юаня. *Социальные и гуманитарные науки. Отечественная и зарубежная литература. Серия 2: экономика*. № 4. С. 92–97. [Lutskaya E.E. 2019. Problems of Internationalization of the Chinese Yuan. *Sotsial'nye i gumanitarnye nauki. Otechestvennaya i zarubezhnaya literatura. Seriya 2: ekonomika*. No 4. PP. 92–97. (In Russ.)]

Петров М.В., Плисецкий Д.Е. 2010. Трансформация глобальных финансов. *Мировая экономика и международные отношения*. № 7. С. 3–22. [Petrov M.V., Plisetsky D.E. 2010. Transformation of global finances. *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya*. No 7. PP. 3–22. (In Russ.)]

Liu K. 2018. The Future of China's Yuan vs. the U.S. Dollar. *Capital Watch*. URL: <https://www.capitalwatch.com/article-1818-1.html>

In citation: *Belorusskiy Ekonomicheskiy zhurnal*. 2021. No 1. PP. 23–44.

Belarusian Economic Journal. 2021. No 1. PP. 23–44.

BRICS COUNTRIES IN THE CONTEXT OF GLOBAL INSTABILITY: CHALLENGES AND PERSPECTIVES OF DEVELOPMENT

Dmitrii Kondratov¹

Author affiliation: ¹ Institute of Economics Russian Academy of Sciences (Moscow, Russia).

Corresponding author: Dmitrii Kondratov (dmikondratov@yandex.ru).

ABSTRACT. The article presents assessment of perspectives for strengthening the voice of major emerging market economies in global financial system. Crisis in 2020 encouraged immense interest in this issue and clearly demonstrated the need to form balanced and stable polycentric configuration of international finance. That aims to reflect adequately current distribution of power in the world economy and to create a solid basis for a stable development in a long run.

KEYWORDS: BRICS, global monetary system, supranational global currency, gold, exchange rate regime, international monetary fund, regional currencies, international reserves, global crisis, currency internationalization.

JEL-code: E42; F31.

DOI: 10.46782/1818-4510-2021-1-23-44

Received 29.09.2020

