Резервная валюта БРИКС. Размышления на тему дедолларизации

Михаил ШУЛЬГИН,
начальник отдела
глобальных исследований,
«Открытие Инвестиции»

Вопрос создания международной резервной валюты на основе корзины валют стран БРИКС находится в стадии проработки, как заявил в июне президент РФ Владимир Путин в приветственном слове участникам форума БРИКС. Также президент отметил, что совместно с партнерами по БРИКС ведется разработка надежных альтернативных механизмов международных расчетов. Пока больше никакой конкретики не было. Мы решили порассуждать о том, в каком виде могла бы быть реализована новая резервная валюта БРИКС.

Ключевая ценность в текущих условиях — защитить страны БРИКС от рисков, связанных с расчетами в долларах и евро

ЗАЧЕМ РЕЗЕРВНАЯ ВАЛЮТА СТРАН БРИКС НУЖНА РОССИИ

После начала «специальной военной операции» мир разделился на «дружественные» и «недружественные» страны в контексте отношений с РФ. Наша новая экономическая реальность — жить в условиях жестких санкций. Основной тенденцией валютного рынка РФ будет снижение роли доллара США и евро при возрастающей роли валют дружественных стран и рубля.

Новая резервная валюта необходима в целях обслуживания внешнего долга и проведения взаиморасчетов между дружественными странами. Такая валюта могла бы позволить избежать как финансовых, так и инфраструктурных рисков отдельных валют стран БРИКС. Ключевая ценность в текущих условиях — защитить страны БРИКС от рисков, связанных с расчетами в долларах и евро.

ИНТЕРЕС К ДЕДОЛЛАРИЗАЦИИ У ДРУГИХ УЧАСТНИКОВ БРИКС

За последние 20 лет страны БРИКС продемонстрировали последовательную приверженность реформированию мировой финансовой системы и диверсификации мировой валютной структуры. Недавний военный конфликт между Индией и Китаем не помешал членам коалиции углубить экономическое партнерство. Это говорит о наличии политической воли для реализации экономической повестки, а также о том, что дедолларизация останется важным вопросом для БРИКС, несмотря на расхождения стран-участников в других областях.

Китай открыто не говорил о дедолларизации, но подчеркивал свое желание «диверсифицировать» систему. Стратегическое соперничество с Соединенными Штатами дает КНР стимулы для самострахования от рисков в глобальной системе,

возглавляемой США, не только по экономическим, но и по геополитическим и стратегическим причинам. По сравнению с другими членами БРИКС Китай обладает большими ресурсами и лучше подготовлен для продвижения дедолларизации. Китайские государственные банки также более сильны и более глобализированы по сравнению с банками других членов БРИКС.

Бразилия с момента кризиса 2014 года стала более плотно зависеть от сырьевого экспорта, а также бояться волатильности на мировых рынках и валютных рисков. Торговые отношения Бразилии и Китая укрепились, страны стали более активно использовать двусторонние расчеты в национальных валютах. Возможно, по этим причинам Бразилия открыто не поддерживала идею дедолларизации, но она готова к снижению зависимости от доллара. Экспорт из Бразилии в США составляет около 20 % от общего экспорта страны. Но доля доллара в экспортных расчетах Бразилии — не менее 90 %.

Индия, когда Россия и Китай после мирового финансового кризиса в 2009 году предложили создать новую глобальную наднациональную резервную валюту взамен доллара США, не хотела поддерживать эту идею. Но это не означает, что Индия довольна доминированием доллара и не будет стремиться уменьшить свою зависимость от американской валюты. Индия заинтересована в двусторонней торговле в национальных валютах. Более 80 % индийского импорта осуществляется в долларах, хотя только 5 % импорта страны приходится на США. Более 80 % индийского экспорта осуществляется в долларах, хотя доля экспорта страны в США составляет около 15 %.

ЮАР также не продвигала открыто идею дедолларизации. Но реальный экономический риск и транзакционный риск из-за господства доллара США побуждают Южную Африку поддерживать инициативы БРИКС по продвижению использования местных валют в торговле.

ИСТОРИЧЕСКИЕ ПРИМЕРЫ НАДНАЦИОНАЛЬНЫХ ВАЛЮТ

СДР. Международный валютный фонд (МВФ) является эмитентом «специальных прав заимствования» (СПЗ), или SDR (Special Drawing Rights). Это созданное в 1969 году искусственное резервное платежное средство, по сути не являющееся ни валютой, ни долговым обязательством.

Цель создания — устранить противоречие, которое возникает, если для международных расчетов и национальных валютных резервов используется валюта только одного государства. В 1960-х годах такой валютой стал доллар. Сложилась ситуация, при которой в США должен был постоянно наблюдаться дефицит платежного баланса, чтобы обеспечить центральные банки других стран необходимым количеством долларов для формирования национальных валютных резервов. Однако такой устойчивый дефицит подрывает доверие к доллару и снижает его ценность в качестве резервного актива. В результате было принято решение создать СДР, которые не будут привязаны к золоту или какой-то одной национальной валюте.

ЭКЮ — европейская валютная единица, используемая Европейским экономическим сообществом (ЕЭС). ЭКЮ был введен в 1979 году, заменив Европейскую расчетную единицу (EUA), а позже был заменен на евро в 1999 году в соотношении 1 евро = 1 ЭКЮ. Стоимость ЭКЮ рассчитывалась с помощью «валютной корзины», состоявшей из индекса валют стран-участников ЕЭС. Показателями служила доля страны в торговле внутри сообщества и ее ВВП.

Цель создания — ограничить колебания между различными европейскими валютами, попытаться создать единый валютный коридор для ЕЭС. Дело в том, что после краха Бреттон-Вудской системы в 1971 году были установлены диапазоны колебаний валют к доллару в коридоре 2.25 % в ту или иную сторону. При такой схеме колебания европейских валют друг к другу могли оставаться значительными. Например, в теории одна валюта могла укрепиться к доллару на 4.5 %, а вторая подешеветь к доллару на 4.5 %. В этом случае одна европейская валюта к другой могла измениться на 9 %, что было неприемлемо.

В отличие от СДР эмиссия официальных ЭКЮ была частично обеспечена золотом и долларами за счет объединения 20 % официальных резервов стран-членов.

Переводный рубль — валюта многостороннего клиринга и средство платежа для многосторонних расчетов стран — членов созданного при активной роли СССР Совета экономической взаимопомощи (СЭВ), которая использовалась с 1964 года по 1990 год. Цель создания — стимулирование роста экономик стран СЭВ и обеспечение безналичных расчетов в периметре вне доллара США. Эмитентом был Международный банк экономического сотрудничества (МБЭС).

Устойчивость переводного рубля обеспечивалась сбалансированными поставками товаров и услуг внутри Совета экономической взаимопомощи

Золотое содержание переводного рубля было установлено в 0.987412 г чистого золота, но привязки к золотому запасу стран СЭВ не было. Обмен на золото вообще не предусматривался. Устойчивость переводного рубля обеспечивалась сбалансированными поставками товаров и услуг внутри СЭВ. Уполномоченные банки стран СЭВ открывали счета в переводных рублях в МБЭС. Экспортеры и импортеры стран СЭВ открывали счета в переводных рублях уже в уполномоченных банках. Переводный рубль можно было конвертировать в национальную валюту страны СЭВ по фиксированному курсу. Участники внешнеэкономической деятельности в рамках СЭВ могли переводным рублем оплачивать импорт и за него продавать свой экспорт. Средства, по сути, ходили между счетами экспортеров и импортеров. Дефицит средств, если возникал, устранялся с помощью кредита. Можно было взять кредит у МБЭС в переводных рублях под низкую ставку 1.5 %. Поэтому переводной рубль был не только валютой платежа, но и средством предоставления кредитов, а также валютой стоимостной оценки контрактов на поставку товаров и услуг.

КАКОЙ МОЖЕТ БЫТЬ РЕЗЕРВНАЯ ВАЛЮТА БРИКС

Несмотря на многолетнее успешное функционирование переводного рубля, новая резервная валюта БРИКС вряд ли будет сильно похожа именно на переводной рубль, курс которого оставался фиксированным в течение определенного периода времени. Это

было обусловлено стабильными ценами на товары в рамках плановой экономики. Фактически переводной рубль был обеспечен паритетом покупательской способности. В рыночной экономике курсы национальных валют волатильны, поэтому наднациональная валюта не может долго оставаться стабильной. Она должна корректироваться. Курс наднациональной валюты должен быть привязан к курсам национальных валют. Поэтому речь идет о формировании резервной валюты именно на основе корзины валют стран БРИКС. А это уже вовсе не переводной рубль.

С другой стороны, высокая зависимость от одной конкретной национальной валюты в долгосрочном периоде приводит к парадоксу Триффина, из-за которого как раз и появилась такая валюта, как СДР. Поэтому новая резервная валюта не может быть построена, допустим, на китайском юане как на опорной валюте. Кроме того, построение на одной национальной валюте предполагает ее свободную конвертацию и обращение, которыми пока ни одна валюта стран БРИКС в полной мере не обладает. Это подразумевает, что доля каждой валюты БРИКС в корзине, на основании которой может формироваться резервная валюта, должна быть весомой. Распределение весов валют в корзине должно учитывать вклад каждой страны в общий товарооборот БРИКС.

Однако Китай — основной торговый партнер для любого члена БРИКС. Объем торговли между остальными странами союза относительно КНР невелик. В 2020 году доля Китая в экспорте стран БРИКС составляла около 74%. По причине ключевой роли торговли с Китаем для каждой из стран союза создавать валютную корзину с формированием весов на основе только вклада в товарооборот БРИКС не получится. Здесь можно принять во внимание другие экономические индикаторы. Например, скорректировать вес с учетом величины официальных резервов стран БРИКС.

Большинство членов БРИКС по-прежнему держат в своих резервах большие объемы активов в валюте США

БРИКС МОЖЕТ БРОСИТЬ ВЫЗОВ НЕФТЕДОЛЛАРАМ

Гегемония доллара основана на исключительном положении этой валюты в ценообразовании мировой торговли сырьевыми товарами, в первую очередь нефтью. Потенциальная резервная валюта БРИКС может бросить вызов нефтедолларовой системе. БРИКС — это более крупный блок импортеров нефти, чем весь Европейский Союз. Китай — крупнейший в мире импортер, а Россия — крупнейший в мире экспортер энергоносителей. Китай еще в 2018 году запустил фьючерсы на нефть в юанях на Шанхайской международной энергетической бирже. Они торгуются в юанях, которые конвертируются в золото на Шанхайской бирже золота и Гонконгской бирже золота. Поэтому КНР имеет внутреннюю инфраструктуру для осуществления торговли нефтью с косвенным использованием золота. Китайские поставщики нефти могут получать платежи в юанях и немедленно конвертировать их в золото. При наличии инфраструктуры и политической воли страны БРИКС вполне могут создать рынок торговли нефтью, на котором нефть сможет торговаться в резервной валюте БРИКС.

РЕЗЮМЕ

Технически создать платформу для резервной валюты и формулу ее расчета с эффективным распределением весов — задача вполне себе выполнимая, причем в относительно сжатые сроки. Ключевой вопрос — в мотивации стран БРИКС. У России, очевидно, сильная мотивация, чтобы справиться с растущим давлением на ее капитальный счет. Огромное сальдо торгового баланса России уравновешивалось оттоком капитала, что в текущих реалиях невозможно. Мотивации остальных участников БРИКС пока выглядят туманно.

Члены БРИКС не имеют ни единого мнения по дедолларизации на групповом уровне, ни одинакового ощущения безотлагательности этого процесса. Все они заинтересованы в снижении своей зависимости от доллара, но не все хотят быть отделенными от глобальной финансовой системы, возглавляемой США. Большинство членов БРИКС по-прежнему держат в своих резервах большие объемы активов в валюте США.

Поэтому страны БРИКС сталкиваются с дилеммой: хотя они предпочли бы иметь альтернативу доллару США в качестве доминирующей валюты, обесценение доллара уменьшило бы стоимость их больших объемов активов, номинированных в долларах. Таким образом, им необходимо балансировать между своим стремлением к большему международному влиянию и финансовой автономии и материальными затратами на ослабление доминирующей валютной позиции доллара США. Этот баланс не только является критичным вопросом для БРИКС, но и имеет прямое политическое значение для других стран и региональных организаций.