

Инициативы стран БРИКС по трансформации международной валютно-финансовой системы

Де Конти Б.

Де Конти Бруно — PhD, доцент Института экономики, научный сотрудник проекта Transforma Университета Кампинас (UNICAMP) (Бразилия).

ORCID: 0000-0002-7510-5283

Для цитирования: Де Конти Б. Инициативы стран БРИКС по трансформации международной валютно-финансовой системы // Современная мировая экономика. 2025. Том 3. №4(12). EDN: ZVAKLG

DOI: <https://doi.org/10.17323/2949-5776-2025-3-4-25-45>

Ключевые слова: БРИКС, международная валютно-финансовая система, гегемония доллара, дедолларизация, валютная иерархия.

Предыдущая версия этого текста была опубликована в виде технической заметки Transforma-FES: <https://transformaeconomia.org/wp-content/uploads/2025/06/NT15-EN.pdf>. Автор выражает благодарность Пауло Ногейре Батисте-мл. за очень интересные комментарии и предложения. Ответственность за любые оставшиеся ошибки несет автор.

Аннотация

Значение стран БРИКС для мировой экономики не находит пропорционального отражения в международной валютно-финансовой системе (МВФС), поскольку 88% валютных операций по-прежнему осуществляются в долларах США, в то время как суммарная доля всех валют стран БРИКС не достигает и 15%. Вопросы, связанные с гегемонией доллара, существуют давно, но в XXI в. они обострились. В этом новом контексте интенсивных дебатов о дедолларизации цель данной статьи — проанализировать инициативы стран БРИКС, связанные с МВФС. В частности, рассматриваются инициативы БРИКС по введению (или ускорению) преобразований внутри МВФС, с акцентом на масштабы и ограничения этих действий, а также на возможности, предоставляемые нынешней экономической и геополитической обстановкой. Статья стремится внести вклад в дискуссию о конфигурации МВФС, пригодной для решения проблем, характерных для большинства стран мира. В заключение говорится, что нет оснований ожидать, что инициативы БРИКС приведут к подрыву доллара как ключевой мировой валюты в ближайшем будущем.

Однако некоторые текущие процессы могут привести к трансформации МВФС: а) изменение роли ряда стран в мировой экономике; б) рост геополитической напряженности между мировыми державами; в) недоверие к доллару, вызванное администрацией Трампа, и политическая готовность широкого круга стран, по отдельности или совместно, снизить свою зависимость от американской валюты. Исход этих процессов совершенно непредсказуем, но нет сомнений в том, что сейчас подходящий момент для усиления мер, направленных на снижение зависимости от доллара. История показывает, что значительные трансформации в МВФС происходят нечасто и медленно, но, по мнению автора данного исследования, БРИКС пока не реализует свой потенциал для содействия таким трансформациям.

1. Введение

Значение стран БРИКС для мировой экономики неоспоримо и широко обсуждается как в бразильской, так и в международной литературе (например, в [Nogueira Batista Jr. 2022; Monyae and Ndzendze 2021; Stuenkel 2017]). В последние годы группа расширилась и теперь включает Бразилию, Россию, Индию, Китай, ЮАР, Египет, Эфиопию, ОАЭ, Иран и Индонезию в качестве полноправных членов¹; а также Беларусь, Боливию, Казахстан, Кубу, Малайзию, Нигерию, Таиланд, Уганду и Узбекистан в качестве партнеров. На страны — члены блока приходится около 55% мирового населения и приблизительно 40% мирового ВВП по ППС.

Однако это значение по-прежнему не находит пропорционального отражения в международной валютно-финансовой системе (МВФС) ни в части структуры финансовых операций, ни в части представительства в институтах, формирующих эту систему. Например, 88% всего объема глобальных валютных операций по-прежнему приходится на доллар США, в то время как совокупная доля всех валют стран БРИКС не достигает и 15%. Это несоответствие между демографическим и экономическим значением стран БРИКС и их ролью в валютно-финансовой системе можно объяснить, в частности, сильной инерцией, исторически присущей МВФС, а также сопротивлением стран-основателей многосторонних институтов, созданных в рамках Бреттон-Вудского соглашения, их реформированию.

Многие страны выступают за необходимость преобразования основанной на долларе США международной финансовой системы. Инициативы в этом направлении восходят к 1960-м гг., когда чрезмерный рост внешних обязательств США побудил Валери Жискара д'Эстена, тогдашнего министра финансов при президенте де Голле, ввести понятие «непомерная привилегия», подразумевая власть, которой обладали Соединенные Штаты как эмитенты ключевой мировой валюты. Усилившаяся критика доллара привела к концу Бреттон-Вудской системы в 1971–1973 гг., но не к прекращению гегемонии доллара. Фактически результатом прекращения конвертируемости доллара в золото и политики сильного доллара, начатой Полом Волкером в 1979 г., стала международная финансовая

¹ Саудовская Аравия получила приглашение присоединиться к группе в 2023 г., но пока не дала официального ответа.

система, основанная на фиатном долларе, что еще больше укрепило денежную мощь США [Tavares 1985].

В XXI в. сомнения в целесообразности доллароцентричной международной финансовой системы возникали дважды. Первый раз — в ответ на ипотечный кризис 2007–2008 гг. Зародившись в самом сердце финансовой системы США, он повлек за собой многочисленные дискуссии о возможностях мультивалютной финансовой системы. Эти дискуссии включали как разнообразные академические исследования (см., например, [Eichengreen 2011]), так и, что особенно важно, политические заявления. В частности, тогдашний президент Народного банка Китая Чжоу Сюочуань в марте 2009 г. указал на необходимость международной резервной валюты, способной обеспечить глобальную финансовую стабильность. Неудивительно, что именно после этого кризиса Китай активизировал свои усилия по интернационализации юаня [Noije et al. 2021], а страны БРИКС создали Новый банк развития (НБР) и Пул валютных резервов — финансовые институты, альтернативные тем, которые были созданы в Бреттон-Вудсе и в которых доминируют западные страны, а именно Международному валютному фонду (МВФ) и Всемирному банку. Впрочем, несмотря на серьезность кризиса — самого глубокого кризиса со времен Великой депрессии 1929 г., — гегемония доллара сохранилась.

Второй раз критика нынешней конфигурации МВФС усилилась начиная с февраля 2022 г. на фоне ужесточения санкций США и западных стран против России. Эти санкции включали замораживание международных резервов и запрет доступа ряда российских банков к системе SWIFT, что развеяло любые сомнения относительно потенциального использования доллара в качестве геополитического оружия (так называемая вепонизация доллара). В свете этих событий не только Россия, но и другие геополитически чувствительные страны — особенно Китай — в полной мере осознали риски, присущие нынешней МВФС, и усилили призывы (и действия) в пользу глобальной экономической дедолларизации.

Эти призывы получили значительную поддержку в Бразилии со сменой президентской администрации в 2023 г. Если во время правления Мишела Темера и Жаира Болсонару инициативы, направленные на преобразование МВФС, не получали одобрения, то ситуация изменилась с началом третьего срока Луиса Инасиу Лулы да Силвы, который ясно заявил о своей приверженности усилиям по дедолларизации и о том, что БРИКС представляет собой наилучшую площадку для таких действий. В своей речи на инаугурации Дилмы Русеф в качестве президента НБР Лула резко высказался о гегемонии доллара:

«Каждую ночь я спрашиваю себя, почему все страны вынуждены торговать, используя доллар. Почему мы не можем торговать, используя собственную валюту? Почему мы не стремимся к инновациям? Кто решил, что доллар станет валютой после того, как золото перестало быть стандартом? Почему не иена? Почему не реал? Почему не песо?» [Lula da Silva 2023].

В новом контексте интенсивных дебатов вокруг дедолларизации цель данной статьи — проанализировать инициативы стран БРИКС, имеющие отношение

к МВФС. В частности, будут рассмотрены инициативы группы — и созданных ею финансовых механизмов, — направленные на запуск (или ускорение) преобразований внутри МВФС, с акцентом на масштабы и ограничения этих действий, а также на возможности, предоставляемые нынешним экономическим и геополитическим ландшафтом. В конечном итоге статья призвана внести вклад в дискуссию о конфигурации МВФС, которая была бы наиболее функциональна для решения проблем, характерных для стран Мирового большинства. Помимо введения, текст содержит четыре раздела: во втором разделе представлена краткая история МВФС, призванная осветить важные аспекты для анализа возможностей ее преобразования; в третьем обсуждается асимметрия МВФС и ее последствия для стран Мирового большинства; в четвертом анализируются усилия стран БРИКС по преобразованию МВФС; в пятом разделе предлагаются некоторые заключительные соображения.

2. История международной валютно-финансовой системы

До XIX в. монетарная структура отличалась от территориальной организации мировой экономики. Иностранные валюты часто циркулировали наряду с национальными валютами, а частные и государственные валюты сосуществовали. Именно консолидация системы национальных государств и способность этих государств навязывать, влиять и регулировать внутреннюю денежную систему привели к формированию нынешней модели.

Причины, по которым национальные государства стремились к монополии на валюту, циркулирующую на их территории, многочисленны и варьируются от желания укрепить национальную идентичность — и что более важно — до целей контроля над экономической политикой или государственными бюджетными потребностями. Однако процесс установления этой монополии на национальную валюту шел нелегко, поскольку подразумевал потери для определенных групп. В Японии и Германии, например, этот процесс происходил во второй половине XIX в., встречая сильное сопротивление со стороны местных элит, которые лишились права сеньоража. Была мобилизована национальная армия для обеспечения реализации этой меры [Helleiner 2003]. Этот пример не просто не случайный, он наглядно демонстрирует тесную историческую связь между деньгами, государством и военной силой в рамках капиталистической системы.

На глобальном уровне нет субъекта, обладающего правом навязывать использование той или иной валюты, и нет по-настоящему наднациональной валюты — валюты, выпускаемой и управляемой наднациональным институтом для использования в трансграничных операциях [Aglietta 1986]. Тем не менее по макроэкономическим причинам (сетевая экономика), а также в результате политических договоренностей существует тенденция к сближению международных операций вокруг нескольких валют. Классическая аналогия — это аналогия между валютой и языком: подобно языку, валюта полезна только в том случае, если ею пользуются и другие.

Следовательно, МВФС в целом организована вокруг ключевой валюты, которая — неслучайно — является национальной валютой гегемонистской страны. С последней четверти XIX в. до 1914 г. МВФС была структурирована на основе золотого

стандарта. При экономическом и геополитическом превосходстве Великобритании фунт стерлингов был ключевой валютой мировой экономики, а Банк Англии — «дирижером оркестра» МВФС [Keynes 1930]. С началом Первой мировой войны и последовавшим за ней экономическим хаосом большинству стран пришлось отказать от золотого паритета и конвертируемости, и золотой стандарт рухнул. В то же время происходил сдвиг глобального баланса сил. Среди прочих значительных изменений Великобритания оказалась чистым международным должником, а Соединенные Штаты — главным кредитором мировой экономики.

Межвоенный период характеризовался хаосом в МВФС, во многих странах проводилась конкурентная девальвация валют как средство стимулирования экономического восстановления. Была предпринята попытка восстановить золотой стандарт, но она потерпела сокрушительный провал. Таким образом, эти десятилетия были отмечены кризисами (в частности, кризисом 1929 г.) и двумя мировыми войнами, и хотя доллар США постепенно наращивал вес, мировая экономика не организовывалась вокруг новой МВФС. По мере приближения к концу Второй мировой войны широко распространилось понимание необходимости международной координации для разработки новой МВФС, особенно для содействия восстановлению международной торговли. С этой целью в 1944 г. в Бреттон-Вудсе была организована Валютно-финансовая конференция Организации Объединенных Наций. На этом мероприятии Джон Мейнард Кейнс, представлявший Великобританию, предложил создание наднациональной валюты, банкора, которая должна была управляться наднациональным институтом, функционирующим в качестве клирингового центра [Guttman 2021]. Основная идея заключалась в том, чтобы избежать внутренних противоречий системы, в которой ключевой мировой валютой является национальная валюта. Однако план, предложенный представителем США Гарри Декстером Уайтом, возобладал, официально установив доллар США в качестве основной мировой валюты². В соответствии с соглашением доллар должен был быть обеспечен золотом, а все остальные валюты в системе должны были быть привязаны к доллару [Eichengreen 2000].

Однако чрезмерное расширение внешних обязательств США привело к широкому распространению мнения, что между долларами в обращении и золотом, хранящимся в Казначействе США, больше нет соответствия. Вскоре появились обвинения в злоупотреблениях со стороны США в международном использовании своей валюты. Как упоминалось выше, Валери Жискар д'Эстен, тогдашний министр финансов Франции, заявил в 1964 г., что США обладают «непомерной привилегией» в результате контроля над ключевой валютой мировой экономики [Eichengreen 2000]. Критика усилилась, сопровождаясь ощущением, что золотой паритет доллара может быть нарушен в любой момент. В ответ правительство США в 1971 г. в одностороннем порядке отменило конвертируемость доллара в золото. В 1973 г. был также демонтирован другой столп МВФС, созданный в Бреттон-Вудсе, а именно режим фиксированного обменного курса.

² В статье Линды Пол, Равиндера Рены и Фулуфело Нетсверы (см. [Рена, Пол, Нетсвера 2025]), опубликованной в этом же специальном выпуске журнала «Современная мировая экономика», также поднимаются интересные вопросы о доминировании доллара.

Примечательно, что, хотя Бреттон-Вудская МВФС была сформирована в результате многосторонних обсуждений, конец ей пришел в результате одностороннего решения Соединенных Штатов, которые перестроили систему в соответствии со своими собственными интересами. Впоследствии другие меры правительства США сыграли решающую роль в сохранении доллара как ключевой мировой валюты. Среди них выделяется политика поддержки нефтедоллара: создавались альянсы, направленные на обеспечение того, чтобы баррели нефти номинировались и рассчитывались в долларах в обмен на военную поддержку стран-производителей (особенно Саудовской Аравии). Здесь вновь очевидна связь между военной мощью и валютой, но теперь с добавлением еще одного основополагающего геополитического элемента: источников энергии. В 1980-х гг. соглашение Плаза и Луврское соглашение также ясно продемонстрировали способность США перестраивать международную валютную систему в своих интересах. Таким образом, несмотря на временную нестабильность доллара в 1970-х гг., появившаяся новая система лишь углубила непомерные привилегии Соединенных Штатов, поскольку привела к отсутствию внешних ограничений: теперь США могли постоянно поддерживать высокие дефициты текущего счета. Новая МВФС, основанная на «гибком, финансиализированном и фидуциарном» долларе [Prates 2002], укрепила гегемонию доллара и привилегии страны-эмитента, усилив иерархию системы.

3. Иерархия современной международной валютно-финансовой системы и ее последствия для большинства стран мира

Показатели МВФС однозначно демонстрируют доминирование доллара США: 88% всех мировых валютных операций хотя бы на одной стороне сделки используют доллар [BIS 2022]; 57,9% международных резервов, по данным COFER/МВФ, хранятся в долларах³; 49,7% транзакций, проходящих через SWIFT, номинированы в долларах⁴. Помимо доллара, в мире широко используются несколько других валют (например, евро, японская иена и британский фунт), так называемые базовые валюты. Однако подавляющее большинство национальных валют не представляют собой элемента благосостояния за пределами своих границ и могут быть отнесены к категории «периферийных» [De Conti 2011]. В экономике с высокой степенью международной финансовой интеграции владение периферийной валютой представляет серьезные проблемы для большинства стран Мирового большинства [Prates 2002 и 2020; Carneiro 2008; Kaltenbrunner 2015; Ponsot 2016; Fritz, de Paula & Prates 2018; Bonizzi, Kaltenbrunner & Powell 2020].

В первую очередь, поскольку большинство международных транзакций осуществляется в долларах США, отсутствие доступа к этой ключевой валюте приводит к кризисам платежного баланса с серьезными и долгосрочными последствиями

³ Международные резервы, о которых сообщает COFER/МВФ, не включают резервы в монетарном золоте, специальные права заимствования (СПЗ) и резервы в МВФ.

⁴ Данные взяты соответственно из BIS Triennial Survey on Foreign Exchange Markets (апрель 2022 г.), IMF Survey on Composition of Foreign Exchange Reserves (декабрь 2024 г.) и RMB Tracker (апрель 2025 г.).

для пострадавших экономик (например, отсутствие доступа к импортным товарам и услугам, девальвация обменного курса и высокая инфляция). С 1990-х гг. ряд стран пережили подобные кризисы. МВФ выступает в качестве кредитора последней инстанции для стран, нуждающихся в долларах, но на условиях, которые часто приводят к экономическим рецессиям и навязыванию структурных реформ, подрывающих стратегии развития этих стран. Поскольку глобальные инвесторы рассматривают валюты периферийных стран не как международные деньги, а как финансовые активы, международный спрос на эти валюты крайне нестабилен. Во многих периферийных странах существует постоянное давление на обменные курсы, которые, как правило, отличаются высокой волатильностью. Некоторым странам удается сдерживать эту волатильность (часто ценой потери денежно-кредитной автономии, накопления дорогостоящих международных резервов и/или введения тех или иных мер контроля за движением капитала), в то время как другие терпят полную неудачу. Волатильность обменного курса не только препятствует формированию достоверных ожиданий у импортеров, экспортеров и агентов, имеющих задолженность в долларах США, но и наказывает население ростом цен на товары первой необходимости.

Поскольку валюты периферийных стран не воспринимаются в глобальном масштабе как деньги, им не хватает того, что Де Конти [De Conti 2011] называет «международной ликвидностью денег». Следовательно, активы, номинированные в валютах периферийных стран, как правило, должны предлагать более высокие процентные ставки, чем активы основных стран, чтобы привлечь международных инвесторов. Значительная разница в уровне доходности, выплачиваемой странами Мирового большинства по своим обязательствам, по сравнению с доходностью их активов приводит к чистому перетоку богатства в страны основного сектора [Акуйүз 2021; Almeida and De Conti 2025].

Несмотря на высокие процентные ставки, страны мирового большинства, как правило, не могут выпускать внешние долговые обязательства в собственной валюте — Эйхенгрин и др. [Eichengreen et al. 2003] назвали эту проблему «первородным грехом» (*original sin*). Учитывая вышеупомянутую тенденцию к высокой волатильности обменного курса, неопределенность и риски для держателей долларовых долговых обязательств огромны, что часто приводит к частным или суверенным дефолтам.

Хотя большинство стран Мирового большинства по-прежнему не могут выпускать долговые обязательства в национальных валютах на международных рынках, некоторые из них, такие как Бразилия и Мексика, за последние несколько десятилетий начали получать международный капитал для покупки государственных облигаций в национальной валюте на внутреннем рынке. Это явление, названное Банком международных расчетов «новой версией первородного греха» (*original sin redux*), однако, не устранило внешнюю уязвимость этих стран, поскольку такой внешний капитал, как правило, отличается высокой волатильностью, что постоянно создает для этих экономик угрозу оттока капитала.

Кроме того, асимметрия МВФС ограничивает экономическую политику в большинстве стран Мирового большинства. Эти страны всегда должны учитывать риск

волатильности обменного курса при разработке денежно-кредитной политики. В результате, когда неопределенность на мировых финансовых рынках возрастает, даже если это не вызвано собственными действиями этих стран, усиливаются «предпочтения в пользу международной ликвидности» [Carneiro and De Conti 2022], что создает давление на повышение процентных ставок в этих странах. Эта динамика часто усугубляется действиями рейтинговых агентств. Например, во время пандемии COVID-19 эти агентства оказывали давление на страны Мирового большинства, чтобы те ограничили антициклические меры, которые могли бы смягчить общественные страдания, вызванные кризисом здравоохранения и экономики [De Conti, Borsari and Martínez 2022]. Таким образом, фискальная политика в периферийных странах также оказывается ограничена внешним давлением. Окампо [Ocampo 2001] утверждает, что в рамках нынешней МВФС страны ядра являются «разработчиками политики» (*policy makers*), в то время как периферийные страны — «исполнителями политики» (*policy takers*)⁵.

Еще одна статья потерь периферийных стран от действующей МВФС связана с широким использованием доллара в качестве валюты. Например, торговая операция между Бразилией и ЮАР будет осуществляться в долларах, то есть бразильскому импортеру придется купить доллары для отправки в ЮАР, а затем южноафриканскому экспортеру потребуется продать эти доллары, чтобы работать на внутреннем рынке, используя ранды. Поскольку эти валютные операции происходят на высококонцентрированных рынках, спреда между ценами покупки и продажи, а также финансовые комиссии обычно высоки.

Помимо описанных выше макроэкономических и микроэкономических проблем, зависимость мировой экономики от доллара также влечет за собой политические проблемы. В конце концов, статус эмитента ключевой мировой валюты является для США важным источником власти по причинам, выходящим за рамки экономических аспектов, обычно связанных с «непомерной привилегией». По мнению Билотты [Bilotta 2025. P. 61]:

«Современная глобальная финансовая архитектура поддерживает и отражает власть США в мире. Международная роль доллара США не просто предоставляет Вашингтону эффективный инструмент внешней политики; глобальная базовая инфраструктура, обеспечивающая расчеты по валютным операциям, фактически является невидимой рукой США. Центральная роль США в монетарной системе имеет решающее значение для ее общего международного влияния».

Такой взгляд подкрепляет более ранние опасения Кейнса по поводу опасностей интегрированной финансовой системы, основанной на национальной валюте. Более того, эволюция интегрированной финансовой системы в условиях гегемонии доллара также связана с созданием трансграничной платежной системы, в значительной степени контролируемой США. Хотя платформа SWIFT состоит из сотен

⁵ Пратес [Prates 2002] говорит о «макроэкономической асимметрии», которая проистекает из «денежной асимметрии», обсуждавшейся выше.

банков из разных стран, доминирование США в ней очевидно [Eichengreen 2022]. Хотя оно наблюдалось на протяжении десятилетий, нынешний исторический момент ясно показывает политические риски для других государств, поскольку США демонстрируют все большую готовность использовать как свою валюту, так и доминирующую платежную систему против конкурирующих экономик. Эта тактика не нова, но она стала явной после введения санкций против России с 2022 г. Таким образом, хотя структурные асимметрии интегрированной финансовой системы уже давно были обременительны для периферийных стран, сегодня опасения по поводу них усиливаются на фоне легкости, с которой монетарное доминирование может быть использовано в геополитических целях. В этом контексте многие страны Мирового большинства обсуждают — и в некоторых случаях реализуют — инициативы, направленные на снижение зависимости от доллара и контролируемой США денежно-финансовой системы. Среди них выделяются инициативы стран БРИКС, которые будут рассмотрены в разделе 4.

4. Инициативы БРИКС по трансформации международной валютно-финансовой системы

Проведя в 2025 г. свой 17-й саммит, БРИКС сегодня представляет площадку для весьма разнородных дискуссий, организованных вокруг трех центральных опор: 1) политика и безопасность; 2) экономика и финансы; 3) культурный обмен и обмен в сфере гражданского общества. На основе этих столпов обсуждаются темы начиная от здравоохранения и вакцин и заканчивая геологическими вопросами или иммиграционной политикой⁶. Однако стоит подчеркнуть, что происхождение БРИКС тесно связано с динамикой МВФС. Прежде всего потому, что аббревиатура была придумана на финансовом рынке. Как неоднократно напоминали СМИ и академические исследователи, именно Джим О'Нил, тогдашний аналитик Goldman Sachs, в 2001 г. предположил, что БРИК (Бразилия, Россия, Индия и Китай) представляют собой блок стран, особенно привлекательных для международного капитала. Таким образом, первое упоминание БРИК классифицировало их как объект, как потенциальный источник облигаций/акций с чрезвычайно высокой доходностью для глобальных инвесторов [De Conti and Hiratuka 2017].

С этого момента началось постепенное формирование группы как субъекта, как политического актора. Одна из важных вех в этом процессе произошла в 2006 г., когда на полях Генеральной Ассамблеи ООН министры иностранных дел четырех стран встретились для диалога, прежде всего, по вопросам глобального управления. С этой первой официальной встречи тема реформирования МВФ и Всемирного банка неизменно оставалась актуальной. Но интересно, что консолидация группы происходила в контексте начала глобального финансового кризиса: 7 ноября 2008 г., то есть менее чем через два месяца после краха Lehman Brothers, министры финансов четырех стран провели свою первую официальную встречу в Сан-Паулу, накануне встречи министров финансов и глав центральных банков стран «Группы двадца-

⁶ Подробную информацию о председательстве Бразилии в БРИКС в 2025 г. можно найти на официальном сайте БРИКС-Бразилия: <https://brics.br/pt-br>.

ти». Хотя официальное заявление по итогам этой встречи было кратким, оно было сосредоточено именно на финансовом кризисе и необходимости реформ в МВФС:

«Мы также обсудили возможные варианты выхода из сложившейся ситуации [т. е. мирового финансового кризиса] и предотвращения повторения подобных событий. В отношении долгосрочных перспектив мы обменялись мнениями о реформировании международных финансовых институтов и системы глобального управления. Мы также обсудили предложения наших стран по реформированию международной финансовой архитектуры» [BRIC 2008].

В следующем году в Екатеринбурге состоялся первый саммит БРИК. На этой встрече одним из центральных пунктов итоговой декларации также стала необходимость реформирования глобальной финансовой архитектуры и, в частности, многосторонних финансовых институтов.

«Мы выражаем приверженность продвижению реформы международных финансовых институтов с тем, чтобы она отражала изменения в мировой экономике. Страны с переходной и развивающейся экономикой должны иметь больший голос и представительство в международных финансовых институтах, а их главы и сотрудники руководящего звена должны назначаться через открытую, прозрачную и основанную на заслугах систему отбора. Мы также считаем, что весьма необходима стабильная, предсказуемая и более диверсифицированная валютная система» [BRIC 2009, Article 3].

Таким образом, с момента своего создания БРИК занял довольно критическую позицию по отношению к асимметрии МВФС, обсуждаемой в разделе 3, и сопротивлению стран ядра предложениям о реформах. Эта позиция находит отражение в национальных инициативах правительств стран БРИК⁷ (ныне БРИКС⁸), двусторонних инициативах (с участием двух стран БРИКС) или действиях, охватывающих всю группу.

Несомненно, наиболее важными инициативами БРИКС по преобразованию МВФС являются те, которые были приняты на саммите 2014 г. в Форталезе, Бразилия. Тогда одновременно было одобрено создание Нового банка развития (НБР) и Пула валютных резервов. Создание этих новых многосторонних финансовых институтов, первых формальных институтов БРИКС, стало прямым ответом на сопротивление США и стран Западной Европы требованиям реформирования Всемирного банка и МВФ.

НБР — это банк развития стран БРИКС, основная цель которого — предоставление кредитных линий для инвестиций в инфраструктуру в странах-членах. Его уставный капитал составляет 100 млрд долларов, а подписанный капитал

⁷ Особенно со стороны Китая. После начала ипотечного кризиса в США китайское правительство начало принимать ряд постепенных мер по содействию интернационализации своей национальной валюты, стремясь снизить зависимость от доллара США.

⁸ После включения ЮАР в состав группы в 2010 г. аббревиатура БРИК превратилась в БРИКС.

по состоянию на декабрь 2023 г. — 52,7 млрд долларов. «Новый» в его названии указывает на определенные характеристики, отличающие его от традиционных многосторонних банков развития. Во-первых, заявлено о намерении отдавать приоритет «зеленым» инвестициям⁹. Во-вторых, его структура управления является справедливой, с равным размером взносов — и, следовательно, правом голоса — со стороны первоначальных членов¹⁰ и ротацией председательства. В-третьих, НБР ставит перед собой четкую цель предоставлять не менее 30% своих кредитов в национальных валютах стран-членов. С созданием НБР страны БРИКС вступили в новую фазу взаимодействия, перейдя от критики асимметрии, формирующей многосторонние финансовые институты, в которых доминирует Запад (например, МВФ и Всемирный банк), к институциональному развитию в рамках новых парадигм.

Начав свою деятельность в 2016 г., НБР какое-то время оценивался некоторыми аналитиками как не оправдывающий ожиданий¹¹. Согласно данным его последнего годового отчета (2024), портфель банка включает 105 проектов на общую сумму 35,2 млрд долл. США. Несмотря на политическую волю к трансформации, НБР является частью многостороннего финансового рынка, в котором доминируют США, и также попал в то, что Прасад [Prasad 2015] называет «долларовой ловушкой». В качестве наиболее показательного примера можно привести тот факт, что даже НБР вынужден соблюдать западные санкции против России, приостановив в последние годы предоставление стране кредитов. В конце концов, как и другие многосторонние банки развития, НБР также полагается на привлечение средств на международных финансовых рынках, и несоблюдение санкций приведет к снижению его кредитного рейтинга.

Кроме того, кредиты банка преимущественно выдаются в долларах и евро, а целевая доля местных валют 30% еще не достигнута. На конец 2024 г. доллар по-прежнему составлял почти две трети всего портфеля (65,5%). С учетом евро и швейцарского франка основные валюты составляли 75,8% портфеля. Среди местных валют абсолютное преобладание принадлежит китайскому юаню, который на тот момент составлял 17,9% всего портфеля, южноафриканскому ранду — 6,0%, индийской рупии — 0,3%, а бразильскому реалу и российскому рублю — 0%. Действительно, несмотря на политические намерения, кредитование в местных валютах представляет собой значительные технические проблемы. Как указано выше, НБР привлекает значительную часть своих средств на международных финансовых рынках в долларах. В таких случаях предоставление кредитов в национальных валютах стран-членов приводит к валютному дисбалансу между обязательствами (в

⁹ Оценка степени соответствия деятельности НБР этому принципу выходит за рамки данной статьи.

¹⁰ Первоначальные члены должны совместно сохранить не менее 55% голосов, распределенных между ними поровну. Страны Мирового большинства (заемщики) вместе могут обладать максимум 25% голосов; а страны ядра (не заемщики) вместе — максимум 20%. Голосование проводится простым или квалифицированным большинством, и ни одна страна не может обладать правом вето.

¹¹ Интересный анализ первых лет работы НБР см. в работе Ногейры Батисты-младшего [Nogueira Batista Jr. 2022].

долларах) и активами (в местных валютах), порождая валютный риск¹². В качестве альтернативы НБР может привлекать средства в местных валютах стран-членов. Однако это возможно только в самих странах-членах, где стоимость привлечения средств обычно намного выше, чем на долларовых рынках капитала. Исключением является Китай, который неслучайно имеет более легкий доступ к кредитам от НБР в своей национальной валюте. Например, минимальная доходность по долговым ценным бумагам в Бразилии устанавливается ставкой Selic, которая в настоящее время составляет 15% годовых¹³. Учитывая, что НБР не сможет привлечь средства в Бразилии по ставке ниже этого уровня, любые кредиты в бразильских реалах будут непомерно дорогими.

Несмотря на все эти трудности, нынешний президент НБР Дилма Русеф взяла на себя задачу дедолларизации кредитов НБР в качестве одного из приоритетов своей администрации. В своей инаугурационной речи в банке она заявила: «Мы будем стремиться финансировать наши проекты в местных валютах, отдавая приоритет внутренним рынкам. Наша цель — создать надежные финансовые альтернативы для стран-членов» [Rousseff 2023]. Эти усилия увенчались относительным успехом. В 2024 г. впервые доля местных валют в общем объеме утвержденных проектов превысила целевой показатель (33%) [Mattos and Godinho 2025] главным образом за счет новых проектов в рандах для ЮАР.

Еще один интересный аспект НБР заключается в том, что за последние четыре года банк начал принимать в свои ряды новых членов: Бангладеш и Объединенные Арабские Эмираты в 2021 г., Египет в 2023 г. и Алжир в 2025 г. Кроме того, Уругвай, Узбекистан, Колумбия и Эфиопия в настоящее время находятся в процессе присоединения. Это расширение, несомненно, является важным шагом на пути к амбициям группы по преобразованию МВФС. С экономической точки зрения это позволяет увеличить капитализацию банка, тем самым расширяя сферу его деятельности. С геополитической точки зрения, и это наиболее важный элемент, это соответствует более широкой стратегии расширения группы, направленной на повышение ее легитимности как платформы для выражения критики и требований Мирового большинства. Как подчеркивает Ногейра Батиста-мл. [Nogueira Batista 2025a], одним из хороших заявлений Рио-де-Жанейрской итоговой декларации Саммита лидеров БРИКС [BRICS 2025] было признание «решительной поддержки» расширения НБР на новые страны-члены.

Созданный одновременно с НБР Пул валютных резервов предусматривает распределение части международных резервов стран-участниц. Средства, выделенные в его рамках, остаются в международных резервах каждой страны-участницы, но могут быть задействованы в случае необходимости. Выплаты должны осуществляться посредством валютных свопов: то есть временного предоставления нуждающейся стране долларов в обмен на ее национальную валюту с обязатель-

¹² Рена, Пол и Нетсвера в своей статье (см. [Рена, Пол, Нетсвера 2025]) в этом же спецвыпуске журнала «Современная мировая экономика» предполагают, что одной из важных инициатив стран БРИКС в рамках усилий по дедолларизации должна стать разработка инструментов хеджирования для национальных валют.

¹³ Ставка Selic в сентябре 2025 г.

ством выкупить эту сумму национальной валюты в согласованную дату по тому же обменному курсу и выплатой процентов на сумму заимствованных долларов. Определенные взносы составили 41 млрд долл. от Китая, 18 млрд долл. от Бразилии, Индии и России и 5 млрд долл. от ЮАР, в общей сложности 100 млрд долл. Доступ к фонду определяется коэффициентом к объему взносов: 0,5 для Китая, 1 для Бразилии, Индии и России и 2 для ЮАР. Структура управления основана на распределении голосов пропорционально финансовому участию каждой страны. В отличие от НБР здесь нет равенства в праве голоса между странами-членами; однако ни одна страна не обладает правом вето — как, например, США в МВФ¹⁴.

Главная цель инициативы — предоставить странам-членам доступ к долларовой ликвидности в периоды (или при возникновении непосредственной угрозы) краткосрочного давления на платежный баланс, не прибегая к традиционным многосторонним институтам. Теоретически создание дополнительного канала привлечения долларовой ликвидности способствует укреплению уверенности рыночных игроков в способности этих стран противостоять турбулентности и выполнять обязательства в ключевой валюте. В Договоре о создании Пула валютных резервов БРИКС он представлен как дополнительный элемент глобальной системы финансовой безопасности, то есть его следует рассматривать как дополнение к МВФ. Фактически его операционная модель поддерживает связь с МВФ, что в конечном итоге становится препятствием для того, чтобы Пул валютных резервов стал, по сути, политической альтернативой. Действительно, только 30% ресурсов, на которые имеют право страны (т.е. 6,15 млрд долл. для Китая, 5,4 млрд долл. для Бразилии, Индии и России и 3 млрд долл. для ЮАР), могут быть использованы без каких-либо опасений в отношении МВФ. В Договоре это называется «отсоединенной частью». Оставшиеся 70% средств составляют «часть, привязанную к МВФ», что означает, что они могут быть предоставлены только при наличии соглашения между предоставляющими сторонами (странами, которые предоставят доллары США), а также «доказательства существования согласованной договоренности между МВФ и Запрашивающей стороной, которая предусматривает обязательство МВФ предоставить Запрашивающей стороне финансирование на условиях, а также соблюдение Запрашивающей стороной условий этой договоренности» [BRICS CRA Treaty, Article 5.d.ii].

С одной стороны, эта связь с МВФ придает Пулу валютных резервов легитимность в глазах международного финансового сообщества; с другой стороны, она значительно ограничивает потенциал этого механизма. Необходимо четко понимать, что действия МВФ носят политический характер, навязывая странам-должникам модель макроэкономического управления, которая ограничивает политику развития (например, требования жесткой бюджетной экономии, приватизация банков и государственных компаний). Особенно в условиях геополитического кризиса, подобного нынешнему, важно, чтобы страны БРИКС однозначно осознавали, что их финансовые институты также играют политическую роль. В случае с Пулом

¹⁴ В МВФ наиболее важные решения — например, увеличение квот и распределение специальных прав заимствования (СПЗ) — требуют одобрения 85% голосов. Поскольку право голоса США составляет 16,5%, страна обладает правом вето.

это должно позволить странам-членам получать ликвидность от него, избегая при этом ограничений, налагаемых МВФ.

Показательно, что за десять лет своего существования Пул ни разу не использовался. С одной стороны, Китай, Индия, Бразилия и даже Россия, несмотря на частичное замораживание своих международных резервов, не нуждались в нем, учитывая их значительные резервы. С другой стороны, ЮАР потребовалась иностранная валюта во время пандемии COVID-19, и, что удивительно, она обратилась к каналам МВФ, а не к Пулу валютных резервов. Сумма, за которой она обратилась, составила 4,3 млрд долл., что превысило лимит «отсоединенных» ресурсов, к которым страна имела бы доступ в соответствии с нынешней структурой Пула. Учитывая эту его неработоспособность, Бразилия объявила «совершенствование» механизма работы Пула валютных резервов одним из приоритетов своего председательства в БРИКС в 2025 г. Однако в итоговой декларации не были упомянуты никакие значимые улучшения. На наш взгляд, изменения должны быть направлены именно на отвязку Пула от МВФ, что облегчит доступ к его средствам. Несомненно, в рамках Пула должен существовать механизм мониторинга платежеспособности стран, обращающихся за его ресурсами, но это можно было бы сделать в рамках экономической парадигмы, выходящей за рамки ортодоксальной экономики. В итоговой декларации также упоминается включение новых стран в соглашение о Пуле. Египет, имеющий задолженность перед МВФ и, следовательно, ограниченный в своей экономической политике условиями, налагаемыми Фондом, несомненно, выиграет от участия в обновленном соглашении.

С целью содействия реформам МВФС страны БРИКС также начали обсуждать создание собственного рейтингового агентства¹⁵. В нынешних условиях финансовой глобализации такие агентства стали ключевыми игроками в динамике глобальных финансовых рынков [Chesnais 2005]. Представляя интересы международных инвесторов, они обладают значительной принудительной властью над национальными правительствами (особенно в отношении стран Мирового большинства), поскольку понижение суверенных рейтингов может спровоцировать (или усилить) отток капитала и, как следствие, девальвацию национальной валюты. Учитывая, что эти агентства имеют ярко выраженную консервативную политическую направленность и что рынок полностью олигополизирован — почти весь рынок занимают три компании (Moody's, Standard & Poor's и Fitch), все базирующиеся в США, — создание альтернативного агентства было бы, безусловно, желательным. Конечно, нельзя ожидать, что агентство БРИКС станет эталоном для западных финансовых рынков, но оно по крайней мере могло бы подчеркнуть предвзятость традиционных агентств и, в лучшем случае, стать ориентиром для рынков капитала самих стран БРИКС и, возможно, других стран Мирового большинства. К сожалению, план создания такого агентства, похоже, был отклонен странами БРИКС, но мы считаем, что к нему следует вернуться.

Кроме того, в рамках БРИКС ведутся важные дискуссии о возможности осуществления экономических трансакций внутри объединения без использования

¹⁵ Интересное обсуждение этой темы см. в [Helleiner and Wang 2018].

доллара. Как обсуждалось в разделе 3, мотивы этого носят микроэкономический, макроэкономический и, все чаще, геополитический характер. Альтернативами являются использование национальных валют группы и/или создание валюты БРИКС. Что касается первого варианта, то между некоторыми странами блока уже существуют соглашения, упомянутые выше, о двусторонних торговых платежах в национальных валютах. Однако доллар остается доминирующей валютой¹⁶. Таким образом, важным проектом, разрабатываемым уже несколько лет, является создание платформы для международных платежей в национальных валютах. Эта инициатива сопряжена с техническими вопросами и политико-экономическими аспектами. Помимо технологического развития платформы, она требует сети участвующих финансовых учреждений. Более того, идеальный сценарий предполагает полное отделение от SWIFT во избежание риска санкций¹⁷. Однако даже CIPS, китайская система трансграничных платежей, не полностью отделена от SWIFT, которая остается на сегодняшний день самой важной платформой для обмена финансовой информацией о трансграничных платежах¹⁸. Кроме того, существуют важные аспекты, касающиеся проведения валютных операций на этой платформе. В конце концов, такие операции в настоящее время почти всегда включают посредничество доллара, и если цель состоит в проведении прямых транзакций между двумя валютами стран БРИКС (например, прямой обмен бразильского реала на южноафриканский ранд), это должно осуществляться не по завышенным курсам¹⁹. Наконец, необходимо обеспечить возможность рециркуляции потенциальных остатков в национальных валютах третьих стран странами, имеющими профицит в торговых отношениях с другими странами БРИКС, то есть эти страны с профицитом должны иметь возможности использования накопленной валюты страны с дефицитом, образовавшейся в результате транзакций²⁰. Это можно было бы сделать, например, путем углубления инициативы, направленной на консолидацию Фонда облигаций в национальных валютах стран БРИКС (BRICS Local Currency Bond Fund), хотя пока что в этом направлении достигнут незначительный прогресс.

¹⁶ Как уже обсуждалось выше, исключением является российско-китайская торговля, осуществляемая преимущественно в юанях и рублях, но это в основном связано с санкциями.

¹⁷ В качестве альтернативы для работы в рамках этой новой структуры можно было бы создать компании специального назначения (SPV) [Nogueira Batista 2025b].

¹⁸ Как отмечают Чорземпа и Спилбергер [Chorzempa, Spielberger 2025], CIPS «пока не может воспроизвести основную функцию SWIFT, поскольку некитайские банки в основном являются «косвенными» участниками CIPS, которые по-прежнему полагаются на SWIFT для отправки платежных сообщений в рамках CIPS, в то время как прямые участники — в основном китайские банки — могут отправлять сообщения через собственную китайскую систему. Эта модель иллюстрирует эффективность наличия единой глобальной инфраструктуры, что побудило Пекин использовать SWIFT, несмотря на риск санкций. По состоянию на март 2024 г. в CIPS насчитывалось 140 прямых участников и 1371 косвенный участник, что означает, что около 90% участников CIPS отправляют сообщения через SWIFT».

¹⁹ В конечном итоге спред между ценой покупки и ценой продажи (разница между ценами покупки и продажи на валютных рынках) валют периферийных стран, как правило, значительно больше, чем у доллара.

²⁰ Для иллюстрации: с 2022 г. часть российско-индийских сделок осуществлялась в рупиях. Имея профицит в двусторонней торговле, Россия накопила рупии, которые ей теперь трудно использовать.

Важно понимать, что эти вызовы потребуют от стран БРИКС не только развития рассматриваемой платформы, но и разработки политической стратегии по содействию ее использованию. Этого можно добиться, например, посредством налоговых льгот, создания линий валютных свопов между странами группы или скоординированных действий государственных компаний государств-членов, которые могли бы обеспечить масштаб и возглавить процесс укрепления доверия к платформе. В отсутствие политических стимулов всегда существует риск того, что платформа будет создана, но останется недоиспользованной. В конце концов, вполне разумно ожидать, что, несмотря на все политические дебаты о целесообразности процесса дедолларизации, многие частные экономические агенты из стран БРИКС будут по-прежнему предпочитать операции в долларах, особенно компании-экспортеры, стремящиеся накопить средства в резервной валюте²¹.

Еще одна важная задача, которая, однако, дает шансы на успех, связана с необходимостью создания платежной платформы, соответствующей парадигме цифровых валют центральных банков (ЦВЦБ). Несмотря на сохраняющуюся неопределенность — в частности, из-за отказа Д. Трампа от цифрового доллара, — тенденция к созданию ЦВЦБ очевидна во многих странах мира²². Одновременно реализуются десятки двусторонних и особенно многосторонних проектов по разработке международных платежных систем с использованием ЦВЦБ²³. Наиболее интересный из них, называемый mBridge, разрабатывается денежными властями Китая, Гонконга, Таиланда, Объединенных Арабских Эмиратов и Саудовской Аравии. Цель проекта — создание платформы для транзакций в нескольких национальных ЦВЦБ. По своей сути, платформа запрещает использование доллара, поскольку не разрешает использование валют, не выпущенных ее полноправными членами. Банк международных расчетов, который контролирует почти все трансграничные проекты платежей на основе ЦВЦБ, участвовал в программе mBridge до октября 2024 г. Далее он объявил о своем выходе из программы, заявив, что платформа достигла стадии минимально жизнеспособного продукта и что участвующие денежно-кредитные органы могут действовать самостоятельно. Несмотря на это заявление, многие аналитики восприняли выход Банка международных расчетов как политический шаг, мотивированный опасениями, что Китай может использовать mBridge в качестве геополитического рычага, направленного на дедолларизацию и обход потенциальных санкций. Это восприятие усиливает время заявления — ровно через неделю после окончания Казанского саммита лидеров стран БРИКС, на котором, помимо прочего, обсуждались вышеупомянутые вопросы разработки платежной платформы для стран БРИКС. Среди полноправных членов mBridge — Китай и Объединенные Арабские Эмираты, а также Саудовская Аравия, членство которой в БРИКС еще не

²¹ В качестве примера можно привести системы платежей в национальных валютах (СПНВ), созданные между странами МЕРКОСУР: они абсолютно недоиспользуются. Подробнее о системе СПНВ между Бразилией и Аргентиной см. в работе Ногейры и др. [Nogueira, De Conti 2025].

²² В настоящее время более 130 центральных банков по всему миру участвуют или участвовали в исследованиях и разработках ЦВЦБ.

²³ Подробную информацию можно найти на веб-сайте Инновационного центра Банка международных расчетов (<https://www.bis.org/about/bisih/about.htm>), который отслеживает большинство этих проектов.

подтверждено. Помимо полноправных членов, в состав участников mBridge входят 31 наблюдатель, многие из которых являются членами или партнерами БРИКС (Бразилия, Индия, ЮАР, Египет, Индонезия, Казахстан и Малайзия). Мы полагаем, что другие страны БРИКС могли бы стремиться к полноправному членству в mBridge, используя уже разрабатываемую платформу для осуществления будущих транзакций в своих ЦВЦБ. Но если предпочтение отдается разработке собственной платформы БРИКС, важно, чтобы эта платформа сразу предусматривала интеграцию с ЦВЦБ, находящимися в настоящее время в стадии разработки.

В то время как усилия по развитию трансграничных платежей в национальных валютах активизируются, дискуссии о создании валюты БРИКС утратили свою актуальность. Эта идея поднималась еще с 2017 г. [Liu and Para 2022] и получила сильную поддержку в преддверии Йоханнесбургского саммита (2023). В то время дебаты были довольно жаркими, и даже тогдашний министр финансов США Джанет Йеллен отреагировала на эту идею, естественно, раскритиковав ее и заявив, что мировая экономика должна по-прежнему основываться на долларе [Prates and Peruffo 2024]. Однако в итоговых декларациях саммитов лидеров в Йоханнесбурге, Казани и Рио-де-Жанейро о такой валюте не упоминалось. Бразильское председательство в БРИКС продемонстрировало явное предпочтение приоритетным усилиям по обеспечению платежей в национальных валютах, без каких-либо обсуждений, по крайней мере публичных, о возможности создания валюты БРИКС. Преобладающее и вполне обоснованное мнение заключается в том, что создание наднациональной валюты — сложный процесс, который, вероятно, потребует хотя бы минимальной степени координации экономической политики, в первую очередь для предотвращения чрезмерных колебаний обменных курсов соответствующих национальных валют. Кроме того, вновь возникнет упомянутая выше проблема рециркуляции такой валюты странами с положительным торговым балансом. Несмотря на эти трудности, существуют интересные предложения по созданию такой наднациональной валюты (например, [Nogueira Batista Jr. 2024]). Даже разделяя мнение о связанных с этим проблемах, мы утверждаем, что БРИКС следует создать постоянную исследовательскую группу, занимающуюся изучением целесообразности, препятствий и потенциальных преимуществ создания наднациональной валюты. Очевидно, что это будет не валюта как таковая, заменяющая соответствующие национальные валюты, а скорее виртуальная валюта для облегчения/дедолларизации экономических операций внутри БРИКС. Даже при отсутствии консенсуса внутри группы это может быть проект, открытый для присоединения заинтересованных стран, служащий экспериментальной лабораторией для возможного будущего расширения.

В заключение важно отметить, что недавнее расширение БРИКС, в том числе включение стран, богатых природными ресурсами, увеличивает его потенциал для трансформации международной финансовой системы через различные каналы, но один из них заслуживает особого внимания. Как показано в разделе 2, на протяжении истории можно выявить значительную взаимосвязь между контролем над источниками энергии и доминирующей валютой. Гуттманн [Guttman 2021] выделяет триады Великобритании — уголь — фунт стерлингов в XIX и начале XX в. и США — нефть — доллар с середины XX в. по настоящее время.

5. Заключение

Гегемония доллара основана на масштабах и уровне международной интеграции американской экономики, на геополитической мощи США (включая, в частности, военную мощь) и на центральной роли их финансовых рынков в мировой экономике. К этим структурным факторам мы добавляем «политическую волю» [De Conti 2011] правительства США, — по крайней мере со времен Бреттон-Вудской системы и возродившуюся после ее краха, — к установлению и поддержанию статуса доллара как ключевой валюты мировой экономики. Учитывая это, ничто не оправдывает прогноз о том, что инициативы БРИКС способны привести к свержению доллара как ключевой мировой валюты в ближайшем будущем.

Однако мы утверждаем, что существуют три текущих процесса, которые могут внести существенный вклад в трансформацию МВФС:

1. Трансформация роли некоторых стран в мировой экономике, главным образом в связи с подъемом Китая как мощной экономической и геополитической силы.
2. Растущая геополитическая напряженность между мировыми державами и демонстрация США готовности использовать свою валюту и контроль над финансовой системой в качестве оружия.
3. С одной стороны, политическая воля широкого круга стран — не только из Мирового большинства, но и (хотя и с существенными оговорками) из стран ядра — к индивидуальному или согласованному снижению зависимости от доллара США. С другой стороны, неэффективное управление долларом и государственным долгом США со стороны администрации Трампа, породившее недоверие к доллару как к надежной гавани и, как следствие, стремление к диверсификации и поискам альтернативной резервной валюты/активов, в том числе и со стороны частных экономических агентов.

Эти процессы взаимосвязаны и развиваются на разных уровнях. Перестройка мировой экономики является одним из главных факторов геополитической напряженности, которая подпитывает стремление многих стран снизить зависимость от доллара США. Это трехуровневое движение определяет важные отличия от динамики МВФС, наблюдаемой в истории. В начале XX в. США уже были крупнейшей экономикой мира, на их долю приходилась примерно треть мирового промышленного производства. Однако геополитические трансформации в результате двух мировых войн и появление «долларовой дипломатии» (благодаря созданию Федеральной резервной системы, а позже и роли США в Бреттон-Вудсе) были необходимы для того, чтобы доллар окончательно заменил британский фунт стерлингов в качестве ключевой мировой валюты. Холодная война принесла острое геополитическое соперничество между США и СССР, но с 1970-х гг. советская экономика стагнировала и в конечном итоге рухнула. Далее японская экономика, впечатляюще выросшая в 1960-е и 1970-е гг., стала еще одним потенциальным соперником американской экономики. Однако это потенциальное соперничество было разрушено, поскольку США вынудили Японию принять «эндака» (укрепление) иены в рамках соглашения

Плаза в 1985 г. Другими словами, с начала гегемонии доллара никогда не наблюдалось такого сочетания важных геоэкономических и геополитических изменений, связанных, с одной стороны, с политической концентрацией третьих стран для снижения зависимости от доллара, а с другой стороны, с государственным управлением, которое могло нанести ущерб статусу доллара.

В свою очередь, экономическая и геополитическая турбулентность последних двух десятилетий привела мир к ситуации, характеризующейся тремя описанными выше процессами. Глобальный финансовый кризис 2007–2008 гг. стал переломным моментом. С тех пор ускорилась конвергенция китайской и американской экономик (в 2014 г. ВВП Китая достиг ВВП США по паритету покупательной способности); возникший социальный кризис подстегнул рост крайне правых правительств во многих частях мира, включая США; и Китай заявил о своем недовольстве ориентированной на доллар МВФС и начал меры по интернационализации юаня. С 2022 г. санкции, введенные США и другими западными странами против России, вновь вызвали беспокойство многих государств по поводу рисков, связанных с зависимостью от валюты одной страны. С начала работы новой администрации Трампа высокая волатильность на рынке государственного долга США побудила государственных и частных агентов стремиться к снижению зависимости от доллара как единственной резервной валюты. В отсутствие валюты, способной служить альтернативным убежищем от неопределенности в мировой экономике, доллар не будет заменен в краткосрочной перспективе, но стремление к диверсификации может создать сценарий обострения нестабильности. Ситуацию усложняет также необходимость учитывать вероятную реакцию США на этот сценарий оспаривания их монетарной гегемонии²⁴.

Исход этих движений абсолютно непредсказуем, но нет сомнений в том, что сейчас благоприятный момент для усиления мер, направленных на снижение зависимости от доллара. История показывает, что существенные преобразования в МВФС происходят не часто и медленно, но, по мнению автора данного исследования, страны БРИКС до сих пор не в полной мере реализуют свой потенциал в действии таким преобразованиям.

Библиография

Рена Р., Пол Л., Нетсвера Ф.Г. Стратегическая дедолларизация и финансовые инновации в странах БРИКС: переосмысление глобального монетарного суверенитета в многополярном мире // Современная мировая экономика. 2025. Том 3. №4(12).

Aglietta M. *La fin des devises clés: essai sur la monnaie internationale*. Paris: La Découverte, 1986.

Akyüz Y. *External Balance Sheets of Emerging Economies: Low-Yielding Assets, High-Yielding Liabilities* // *Review of Keynesian Economics*. 2021. Vol. 9. Iss. 2. P. 232–252.

Almeida E., De Conti B. *The International Division of Finance: reassessing the peripheral condition in a financialised capitalism* // *New Political Economy*. 2025. Vol. 30. No 2. P. 163–177.

Bilotta N. *The geoeconomics of money in the digital age*. London: Routledge, 2025.

²⁴ Еще до своего возвращения в Белый дом Трамп пообещал ввести стопроцентные пошлины на товары стран БРИКС в связи с их усилиями по дедолларизации мировой экономики.

- BIS. Triennial Survey on Foreign Exchange Markets. 2022. April.
- BRIC (2008). Brazil, Russia, India and China Finance Ministers Joint Communiqué. São Paulo. 2008. Nov. 7.
- BRIC (2009). Joint Statement of the BRIC Countries' Leaders.
- Carneiro R. Globalização e inconvertibilidade monetária // Revista de Economia Política. 2008. Vol. 28. No 4.
- Carneiro R., De Conti B. Exorbitant privilege and compulsory duty: the two faces of the financialised IMS // Cambridge Journal of Economics. 2022. No 46.
- Chesnais F. A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências. SP: Boitempo, 2005.
- Chorzempa M.; Spielberger L. Significant, but not Systemic: The Challenge of China's Efforts to Rival Western Financial Predominance // CSDS Policy Brief. 2025. No 11.
- De Conti B. "Políticas cambial e monetária: os dilemas enfrentados por países emissores de moedas periféricas." Tese de doutoramento. UNICAMP, 2011.
- De Conti B., Hiratuka C. Le dialogue économique chez les BRICS : Potentiels et défis // Hermès. 2017. Vol. 79. No 3. P. 114–123.
- De Conti B., Borsari P., Martínez M. Credit rating agencies as policymakers: The different stances in regard to core and peripheral countries during the pandemic // IE/UNICAMP Working Paper. 2022. No 438.
- Eichengreen B. A Globalização do Capital: uma história do sistema monetário internacional. São Paulo, 2000. Ed. 34.
- Eichengreen B. Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System. Oxford: Oxford University Press, 2011.
- Eichengreen B., Hausmann R., Panizza U. Currency Mismatches, Debt Intolerance and Original Sin: Why they are not the same and why they matter // NBER Working Paper 10036. 2003. October.
- Fritz B., Paula L. F., Prates D. M. Global currency hierarchy and national policy space: A framework for peripheral economies // European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention. 2018. Vol. 15. No 2. P. 208–218.
- Guttman R. Multi-polar capitalism: the end of the dollar standard. London: Palgrave Macmillan, 2021.
- Helleiner E. The making of national money: territorial currencies in historical perspective. Ithaca and London: Cornell University Press, 2003.
- Helleiner E., Wang H. Limits to the BRICS' challenge: Credit rating reform and institutional innovation in global finance // Review of International Political Economy. 2018. Vol. 25. No 5. P. 573–595.
- Hofmann B., Patel N., Wu S.P.Y. Original sin redux: A model-based evaluation // BIS Working Papers. 2022. No 1004.
- Kaltenbrunner A. A post Keynesian framework of exchange rate determination: A Minskyan approach // Journal of Post Keynesian Economics. 2015. Vol. 38. No. 3. P. 426–448.
- Keynes J. M. (1930). Treatise on money, vol.2 – The Applied Theory of Money // The Collected Writings of John Maynard Keynes. Vol. VI. London: MacMillan, 1971.
- Liu Z., Papa M. Can BRICS De-dollarize the Global Financial System? Cambridge: Cambridge University Press, 2022.

Lula da Silva, L. I. (2023). Discurso do presidente da República, Luiz Inácio Lula da Silva, na cerimônia de posse de Dilma Rousseff na Presidência do NBD. Режим доступа: <https://www.gov.br/planalto/pt-br/acompanhe-o-planalto/discursos-e-pronunciamentos/2023/discurso-do-presidente-da-republica-luiz-inacio-lula-da-silva-na-cerimonia-de-posse-de-dilma-rousseff-na-presidencia-do-nbd>. (дата посещения: 25.05.2025).

Mattos B., Godinho E. The NDB and the Ecological Transition: Decoupling Development Finance from Core Currency Hegemony? INALCO: BRICS Seminar. Mimeo. 2025.

Monyaе, D.; Ndzendze, B. The BRICS order: assertive or complementing the West? London: Palgrave, 2021.

Nogueira Batista Jr, P. (2025a). The BRICS Summit and the United States' intemperate reactions. Mimeo.

Nogueira Batista Jr, P. (2025b). Dysfunctionality of the dollar system and Russia's chairmanship of the BRICS in 2024. Mimeo (опубликовано на китайском языке в Guancha).

Nogueira Batista Jr, P. (2024) BRICS: Transactions in National Currencies, Cross-Border Payment Systems and a New Reserve Currency. The 21st Annual Meeting of the Valdai Discussion Club. Режим доступа: <https://valdaiclub.com/a/highlights/brics-transactions-in-national-currencies/> (дата посещения 23.05.2025).

Nogueira Batista Jr, P. The BRICS and the financing mechanisms they created: progress and shortcomings. London, UK: Anthem Press, 2022.

Nogueira F., De Conti B. Dólar e o comércio na periferia: uma visão keynesiana-estruturalista e a experiência do Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML) entre Argentina e Brasil // Revista de la CEPAL. 2025 (в печати).

Noije P., De Conti B., Marques M. China: Capital flight or renminbi internationalization? // Review of Keynesian Economics. 2021. Vol. 9. No. 4. P. 552–574.

Ocampo J. A. International asymmetries and the design of the international financial system. Santiago, Chile: CEPAL, abr., 2001 (Serie temas de coyuntura n.15).

Ponsot J. F. The “four I’s” of the international monetary system and the international role of the euro // Research in International Business and Finance. 2016. Vol. 37. P. 299–308.

Prasad E. S. The dollar trap – how the US dollar tightened its grip on global finance. Princeton: Princeton University Press, 2020.

Prates D. “Crises financeiras nos países ‘emergentes’: uma interpretação heterodoxa.” PhD Thesis. UNICAMP, 2002.

Prates D. M. Beyond Modern Money Theory: A Post-Keynesian approach to the currency hierarchy, monetary sovereignty, and policy space // Review of Keynesian Economics. 2020. Vol. 8. No 4. P. 494–511.

Rousseff D. (2023). Discurso de posse como presidenta do New Development Bank. Режим доступа: <https://www.poder360.com.br/governo/assista-a-integra-do-discurso-de-dilma-no-banco-dos-brics/> (дата посещения: 23.05.2025).

Stuenkel O. BRICS e o futuro da ordem global. Rio de Janeiro/São Paulo: Paz&Terra, 2017. Ed. 1.

Tavares M. D. C. A retomada da hegemonia norte-americana // Brazilian Journal of Political Economy. 1985. Vol. 5. No 2. P. 157–167.