



СОВРЕМЕННАЯ МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

ЖУРНАЛ ДЕПАРТАМЕНТА МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ НИУ ВШЭ

ИЗДАЕТСЯ С 2023 ГОДА

ВЫХОДИТ ЧЕТЫРЕ РАЗА В ГОД

ТОМ 3. №4(12) 2025

Главный редактор	Леонид Григорьев
Главный редактор	Игорь Макаров
Заместитель главного редактора	Ольга Клочко
Приглашенный редактор	Александра Морозкина
Заведующий редакцией	Татьяна Барабанова
Верстка	Наталия Заблоцките
Редакционная коллегия	Сергей Бобылев Ван Вэнь Сергей Васильев Леонид Григорьев Гленн Дизен Марек Домбровски Наталия Иванова Ольга Клочко Валерий Крюков Игорь Макаров Татьяна Радченко Ренато Флореш
Учредитель и издатель:	Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики» (НИУ ВШЭ)
Адрес учредителя:	109028, г. Москва, Покровский бульвар, д. 11
Адрес редакции:	119017, Москва, ул. Малая Ордынка, д.17, каб. 209
Сайт журнала:	cwejournal.hse.ru
ISSN: 2949-5776	Свидетельство о регистрации СМИ: ЭЛ №ФС77-86407 от 30.11.2023

СОДЕРЖАНИЕ

№4(12) 2025

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСЫ

Подругина А.В., Романова В.А.

Формирование архитектуры дедолларизации в странах БРИКС 8

Формирование архитектуры дедолларизации в странах БРИКС становится одним из ключевых направлений их экономической и финансовой кооперации. В статье рассматриваются институциональные и инфраструктурные меры, направленные на расширение использования национальных валют в торговле, развитии платежных систем и цифровых валют центральных банков (ЦВЦБ), а также на укрепление национальных финансовых рынков. Анализируется прогресс стран БРИКС в контексте мировых тенденций и в сравнении с опытом стран АСЕАН, что позволяет выявить как общие закономерности, так и специфические вызовы. На сегодняшний день инфраструктурная рамка использования национальных валют БРИКС имеет много важных элементов, однако не функционирует в полной мере.

Де Конти Б.

Инициативы стран БРИКС по трансформации международной валютно-финансовой системы. 25

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.

Рена Р., Пол Л., Нетсвера Ф.Г.

Стратегическая дедолларизация и финансовые инновации в странах БРИКС: переосмысление глобального монетарного суверенитета в многополярном мире

46

В данной статье рассматривается стратегическая траектория дедолларизации, проводимой странами БРИКС, а также роль финансовых инноваций в переосмыслении глобального финансового суверенитета в многополярном мире. Хотя исследования задокументировали рост значимости альтернативных валют и платежных систем, стратегические и институциональные аспекты государственной политики стран БРИКС в данной сфере остаются недостаточно изученными. Настоящее исследование основывается на обширной базе качественных вторичных данных за период 2010–2025 гг. и предлагает новую, комплексную систему, связывающую стратегические мотивы государства, институциональную архитектуру и технологические факторы. Сравнивая финансовые системы и анализируя тематические документы, мы прослеживаем, как в странах БРИКС реализуется политика дедолларизации с помощью таких инструментов, как торговля в национальных валютах, валютные свопы и цифровые валюты центральных банков (ЦВЦБ). Наши выводы показывают, что, хотя доллар США остается доминирующей валютой в мире, инициативы стран БРИКС приводят к значительным, хоть и постепенным изменениям в глобальной финансовой системе. Мы выявили два основных тренда: территориальная диверсификация, то есть использование в рамках внутриблоковой торговли и финансовых потоков валют, отличных от доллара США, и функциональные инновации, когда цифровые платежные платформы и ЦВЦБ позволяют использовать альтернативные платежные каналы. Например, доля юаня в глобальных платежных системах заметно выросла с ~2% в 2019 г. до пика почти 4,6% в конце 2024 г., а более 90% двусторонней торговли между Россией и Китаем в настоящее время осуществляется в национальных валютах. Однако этот рост был нестабильным, и последние отчеты указывают на долю юаня ~3,5% в апреле 2025 г. В статье представлена концептуальная модель, которая дает четкое представление о том, как действия БРИКС могут постепенно изменить международную валютно-финансовую систему (МВФС), предполагая постепенную реструктуризацию, а не внезапное прекращение гегемонии доллара.

Левенков А.С.

Роль региональных финансовых механизмов в международной финансовой системе

61

Региональные финансовые механизмы (РФМ) — неотъемлемая часть глобальной сети финансовой безопасности (ГСФБ) на региональном уровне. Они играют ключевую роль в предоставлении региональной экспертизы, механизмов оперативного реагирования на кризисы и финансовых ресурсов, адаптированных к конкретным потребностям государств-членов. На протяжении десятилетия координационной работы РФМ повышают эффективность ГСФБ, способствуя предотвращению кризисов и управлению ими, смягчению внешних шоков и сохранению доверия к международной экономической системе. В сотрудничестве с МВФ РФМ продолжают вносить вклад в укрепление устойчивости международной финансовой архитектуры, устраняя пробелы в финансировании, содействуя экономическому восстановлению и проведению необходимых реформ, особенно в уязвимых экономиках.

Мамаева Ю.А.

Роль Китая в трансформации международной финансовой системы: интернационализация юаня 74

В статье анализируется роль Китая в реформировании современной международной финансовой системы. Рассматриваются ключевые факторы, способствующие интернационализации юаня, включая экономический рост Китая, расширение торговли и кредитования, развитие инфраструктуры международных расчетов и внедрение цифрового юаня (e-CNY). Особое внимание уделено институциональным инициативам Китая, таким как Азиатский банк инфраструктурных инвестиций (АБИИ) и Новый банк развития БРИКС, а также системе CIPS как альтернативе SWIFT. Подчеркивается стратегическое значение юаня в рамках инициативы «Пояс и Путь» и в формировании региональных валютных блоков. Анализируются возможности и ограничения интернационализации китайской валюты, включая государственный контроль над рынком капитала, недостаточную конвертируемость юаня и уровень международного доверия к нему. Статья демонстрирует, что Китай последовательно создает условия для превращения юаня в одну из ключевых международных валют, влияющих на формирование многополярной и технологически интегрированной финансовой архитектуры мира.

Сун Ф.К.

Обзор экосистемы цифровых валют Малайзии: травмы прошлого или страх перед будущим? 87

В статье предпринята попытка представить обзор цифровизации финансовой экосистемы Малайзии, начавшейся в 1990-х гг. во время «азиатского чуда». С тех пор страна пережила несколько финансовых кризисов, выстояла и процветает благодаря осторожности, а также постоянному совершенствованию нормативно-правовой базы и внедрению новых технологий и инноваций. В 2022 г. Малайзия в сотрудничестве с Банком международных расчетов провела пилотный проект по внедрению цифровых валют центральных банков (ЦВЦБ) совместно с тремя другими центральными банками в рамках проекта Dunbar. В 2025 г. Малайзия запустила собственную инициативу в рамках проекта Mawar в партнерстве с Банком международных расчетов для разработки собственных ЦВЦБ. Стремление Малайзии к цифровизации своей финансовой экосистемы обусловлено не дедолларизацией, а стремлением поддержать уровень развития технологий. Данная статья поясняет, как малайзийские регуляторы видят преимущества и проблемы, стоящие перед этой небольшой страной. Учитывая, что Малайзия имеет собственные национальные приоритеты и рассматривает себя как потенциального лидера в сфере исламского цифрового финансирования, будет ли она спешить внедрять подходы АСЕАН? Прошлый опыт и видение будущего могут повлиять на темпы развития Малайзии.

ОБЗОРЫ И РЕЦЕНЗИИ

Обзор XIII ежегодной международной конференции по мировой экономике «БРИКС и переосмысление глобального экономического порядка» 107

Уважаемые коллеги!

Архитектура международной финансовой системы всегда была одной из ключевых тем в научной литературе и международных отношениях и особенно актуальна сейчас. Усиление влияния крупных развивающихся стран в мировой экономике, цифровизация и соответствующие изменения в монетарной системе, вопросы устойчивого развития, требующие мобилизации капитала, — все эти тренды влияют на структуру международных финансов и создают основу для реформирования архитектуры, заложенной во второй половине прошлого века.

Однако современная международная финансовая система остается во многом доллароцентричной: доминирующая роль американского доллара сохраняется в резервах, расчетах и финансовых инструментах. С одной стороны, это связано с характеристиками самой валюты — высокой ликвидностью и глубиной финансовых рынков, а с другой — частично объясняется исторической инерцией и сетевым эффектом. Текущая ситуация в мировой экономике, геополитике и развитие технологий создают условия для изменения существующего равновесия, отдельные тренды дедолларизации уже фиксируются в эмпирических исследованиях.

Флагманами изменений становятся крупные развивающиеся страны, как по отдельности, так и в рамках международных площадок, в первую очередь БРИКС. В данном объединении подходы к созданию альтернативной международной финансовой системы обсуждались с первого саммита в 2009 г., однако особую значимость приобрели в период председательства ЮАР в 2023 г. Хотя необходимость диверсификации инструментов расчета, поиск новых финансовых активов и изменение структуры резервов отмечают все страны, подход и готовность к переменам различаются, поэтому инициативы принимаются постепенно и не всегда быстро реализуются.

Описанные выше процессы и роль стран БРИКС в них и стали основным объектом дискуссии данного тематического выпуска нашего журнала. Безусловно, в рамках одного выпуска невозможно охватить все тонкости процессов трансформации международной финансовой системы, однако мы постарались сфокусироваться на ключевых трендах, особое внимание уделив повестке партнеров России по БРИКС.

Выпуск начинается обзорной статьей **А.В. Подругиной** и **В.А. Романовой** (НИУ ВШЭ) «Формирование архитектуры дедолларизации в странах БРИКС». При анализе изменений в международной финансовой системе важно разделять тренды различных аспектов, что очень четко показано в данном материале. В нем проанализировано использование национальных валют в торговле, двусторонних соглашениях центральных банков, а также развитие финансовых инструментов в национальных валютах стран БРИКС. Авторы заключают, что страны БРИКС последовательно создают соответствующую инфраструктуру в рассматриваемых областях, хотя не все инициативы полноценно работают.

Следующие две статьи посвящены детальному обзору истории вовлечения стран БРИКС в инициативы по реформированию международной финансовой системы. В статье **Б. Де Конти** (Университет Кампинас, Бразилия) «Инициативы стран БРИКС по трансформации международной валютно-финансовой системы» выделяются три основные тренда, влияющие на изменение финансовой архитектуры, включая трансформацию роли отдельных стран, усиление геополитической напряженности и политическую волю широкого набора стран к изменению текущей ситуации. Автор отмечает, что будущее остается неопределенным, однако настоящий момент является наиболее благопри-

ятым для изменений. **Р. Рена, Л. Пол и Ф.Г. Нетсвера** (Дурбанский технологический университет, ЮАР) в статье «Стратегическая дедолларизация и финансовые инновации в странах БРИКС: переосмысление глобального монетарного суверенитета в многополярном мире» анализируют тренды в отдельных странах БРИКС, включая Китай, Россию, Индию, Саудовскую Аравию и ОАЭ. Рекомендации авторов включают стимулирование взаимодействия платежных систем БРИКС, развитие инструментов расчетов в национальных валютах в торговле, усиление прозрачности существующих институтов БРИКС, а также исследование внешних эффектов на региональные финансовые объединения, в том числе на Африканскую континентальную зону свободной торговли.

Вопрос роли существующих многосторонних финансовых институтов в международной финансовой системе и региональный взгляд на реформирование глобальной сети финансовой безопасности (ГСФБ) представлен в статье **А.С. Левенкова** (Евразийский фонд стабилизации и развития) «Роль региональных финансовых механизмов в международной финансовой системе». Автор выделяет четыре уровня ГСФБ, в том числе национальный, двусторонний, региональный и глобальный (МВФ), фокусируясь на региональном аспекте. Он отмечает, что несмотря на важность регионального аспекта, далеко не все страны вовлечены в региональные финансовые механизмы, что приводит к увеличению рисков для макроэкономической стабильности. Вторым вопросом, требующим внимания для повышения эффективности ГСФБ, является координация между элементами сети и четкое разделение мандатов.

При обсуждении трендов дедолларизации часто звучит мнение о возможности замены одной мировой валюты другой, и китайский юань называется среди ключевых претендентов на эту роль. Вопрос интернационализации юаня и создание инфраструктуры международных расчетов рассматривается в статье **Ю.А. Мамаевой** (ИКСА РАН) «Роль Китая в трансформации международной финансовой системы: интернационализация юаня». Автор детально описала этапы интернационализации юаня, проанализировала статистику Народного банка Китая и роль инициативы «Пояс и Путь» в создании финансовой инфраструктуры. Отдельный параграф посвящен цифровому юаню – инструменту, отражающему современные тренды в монетарной системе и позволяющему снизить трансакционные издержки международных расчетов.

Цифровизации также посвящена и шестая статья номера «Обзор экосистемы цифровых валют Малайзии: травмы прошлого или страх перед будущим?» **Ф. К. Сун** (INSAP и CENSE, Малайзия). АСЕАН традиционно рассматривается в числе наилучших практик в области финансовой интеграции, и опыт Малайзии как члена данной группы представляется особенно интересным. Автор подчеркивает, что правительство Малайзии предпочитает осторожный поэтапный подход к созданию своей цифровой валюты, учитывая опыт азиатского кризиса 1997–1998 гг., оценку рисков как высоких в условиях геополитической неопределенности и необходимость сохранения доверия всех заинтересованных лиц. По мнению автора, среди приоритетов АСЕАН в настоящий момент находится скорее расширение возможностей использования существующих национальных систем.

Специальный выпуск подготовлен по результатам проведения исследования «Подходы к альтернативной международной финансовой системе» в рамках проекта «Международное академическое сотрудничество» НИУ ВШЭ.

Приглашенный редактор выпуска
Александра Морозкина

Формирование архитектуры дедолларизации в странах БРИКС

Подругина А.В., Романова В.А.

Подругина Анастасия Викторовна — доцент департамента мировой экономики факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ.

SPIN РИНЦ: 6324-0328

ORCID: 0000-0001-6875-3795

ResearcherID: C-8062-2016

Романова Виолетта Александровна — стажер-исследователь Лаборатории экономики изменения климата ИЭПРИК НИУ ВШЭ.

ORCID: 0009-0003-2774-7593

Для цитирования: Подругина А.В., Романова В.А. Формирование архитектуры дедолларизации в странах БРИКС // Современная мировая экономика. 2025. Том 3. №4(12). EDN: ZABUPK

DOI: <https://doi.org/10.17323/2949-5776-2025-3-4-8-24>

Ключевые слова: БРИКС, дедолларизация, национальные валюты, платежные системы, ЦВЦБ, валютный суверенитет.

Статья подготовлена по результатам исследования «Подходы к альтернативной международной финансовой системе» в рамках проекта «Международное академическое сотрудничество» НИУ ВШЭ.

Аннотация

Формирование архитектуры дедолларизации в странах БРИКС становится одним из ключевых направлений их экономической и финансовой кооперации. В статье рассматриваются институциональные и инфраструктурные меры, направленные на расширение использования национальных валют в торговле, развитии платежных систем и цифровых валют центральных банков (ЦВЦБ), а также на укрепление национальных финансовых рынков. Анализируется прогресс стран БРИКС в контексте мировых тенденций и в сравнении с опытом стран АСЕАН, что позволяет выявить как общие закономерности, так и специфические вызовы. На сегодняшний день инфраструктурная рамка использования национальных валют БРИКС имеет много важных элементов, однако не функционирует в полной мере.

1. Введение

Повышение использования национальных валют в настоящее время — один из ключевых приоритетов экономической и финансовой кооперации стран БРИКС. Несмотря на то что обсуждение дедолларизации экономик БРИКС началось еще в 2010-х гг., цель содействия повышению расчетов в национальных валютах появилась в «Стратегии экономического партнерства БРИКС до 2025 года» только в 2020 г. Усиление геополитической турбулентности в последние годы — от торговых войн до санкционных ограничений — лишь подчеркнуло значимость диверсификации валютных расчетов и укрепления финансового суверенитета.

Использование национальных валют в международных расчетах и на финансовых рынках помимо стратегического преимущества большего финансового суверенитета создает экономические преимущества — более низкие транзакционные издержки, возможности для снижения валютного риска, повышение ликвидности национальных валют и развитие национальных финансовых рынков.

На сегодняшний день в международной торговле наиболее популярной расчетной валютой¹ в мире является доллар, даже в международных расчетах без участия США [Boz et al. 2020], что укладывается в парадигму доминирующей валюты [Gopinath et al. 2020]. Использование доллара выгодно для фирм, в особенности тех, которые включены в глобальные цепочки стоимости, за счет сетевого эффекта [Eichengreen et al. 2016]: издержки этих фирм также номинированы в долларах, а кроме того, ликвидность и глубина долларového рынка значительно выше, чем для других валют.

Использование других валют для международных расчетов возможно как с теоретической, так и с эмпирической точки зрения — имеющиеся данные показывают и высокую значимость евро для международных расчетов в Европе, и значительный рост использования национальных валют в России и Китае [Подругина, Морозкина 2025].

Уровень институционального развития финансового рынка оказывает прямое влияние на глубину и ликвидность национальной валюты, а также ее привлекательность для использования в международных расчетах. Тем самым развитие инфраструктуры для расчетов в национальных валютах — от создания собственных систем быстрых платежей и межбанковских сообщений до расширения валютных своп-линий и выпуска инструментов в национальных валютах — становится значимым элементом достижения приоритетов стран БРИКС. Страны БРИКС активно реализуют ряд многосторонних и двусторонних инициатив, направленных на укрепление ликвидности своих национальных валют.

При анализе процессов совершенствования инфраструктуры с целью развития национальных валют и дедолларизации необходим бенчмарк, который позволил бы провести сравнительный анализ и выявить потенциальные направления для дальнейшего развития стран БРИКС в этой сфере. На сегодняшний день одним из наиболее успешных и зрелых примеров выстраивания такой архитектуры вне ра-

¹ Расчетная валюта или валюта контракта (invoice currency) — валюта, в которой зафиксированы цены торгуемых товаров в контрактах.

мок традиционных валютных зон (долларовой и евро) является опыт стран АСЕАН. Поэтому в данном исследовании прогресс стран БРИКС будет рассматриваться на фоне достижений АСЕАН, что позволит выделить как общие закономерности, так и потенциальные «зоны роста» для стран БРИКС.

В данной статье анализируется трансформация институциональных и инфраструктурных рамок использования национальных валют в странах БРИКС. Позитивное влияние этих изменений на использование национальных валют имеет ряд эмпирических свидетельств, которые, однако, останутся за рамками этой статьи и станут предметом другой научной работы.

Научная новизна исследования заключается в проведении комплексного системного анализа процессов дедолларизации в странах БРИКС, позволившего консолидировать разрозненные данные и выстроить целостную архитектуру усилий стран-членов по использованию национальных валют. На основе собранных данных были не только выявлены общие закономерности и структурные противоречия данного процесса, но и проведен сравнительный анализ с опытом региональных объединений, в первую очередь АСЕАН.

2. Использование национальных валют в торговле

Одним из центральных направлений политики повышения ликвидности национальных валют является расширение использования нацвалют в трансграничных платежах, причем как между странами объединения, так и с другими государствами. Впервые тема увеличения расчетов в национальных валютах среди стран БРИКС звучала еще в 2010 г. [Морозкина 2024]. После этого договоренности были закреплены в 2017 г., по итогам Сямэньской конференции, когда страны договорились развивать сотрудничество «в валютной сфере в соответствии с мандатом центральных банков каждой страны, в том числе посредством валютных своп-операций, расчетов в национальной валюте и прямых инвестиций в национальной валюте...»². За прошедшие восемь лет страны достигли большого прогресса в этой сфере, что стало не только результатом достигнутых договоренностей, но и следствием меняющейся геополитической ситуации.

В таблице 1 (с. 11) представлены соглашения о расчетах в национальных валютах между странами БРИКС как внутри объединения, так и с третьими странами. При этом Китай участвует в относительно небольшом количестве официальных соглашений со странами-партнерами, однако ведет торговлю в своей валюте активнее других стран, что свидетельствует о достаточной устойчивости и ликвидности юаня, которые обуславливают его значимость на международной арене. Количество официальных соглашений о торговле в национальной валюте не слишком велико и для Индии, поскольку страна осуществляет расчеты в национальных валютах в основном за счет открытия востро-счетов, что формально представляет собой иной механизм.

² Сямэньская декларация руководителей стран БРИКС (г. Сямэнь, Китай, 4 сентября 2017 года). Режим доступа: <https://www.nkibrics.ru/pages/summit-docs> (дата обращения: 17.09.2025).

Таблица 1. Официально закрепленные соглашения о торговле в национальных валютах между странами БРИКС

	Бразилия	Россия	Индия	Китай	ЮАР	Эфиопия	Египет	Иран	ОАЭ	Индонезия
Бразилия										
Россия										
Индия		+								
Китай	+	+								
ЮАР										
Эфиопия										
Египет										
Иран		+								
ОАЭ			+	+		+				
Индонезия			+	+					+	
Другие страны	Меркосур	Турция	Бутан Мальдивы Маврикий Нигерия	Камбоджа Таиланд			Страны африки (PAPSS)		Сейшелы Кения	Япония Южная Корея Малайзия Таиланд Сингапур

Источник: составлено авторами на основе открытых источников.

В первую очередь активно в этом направлении развивается Россия, которая вынуждена искать альтернативные варианты платежей в обход доллара в связи с наложенными на нее экономическими санкциями, сокращая долю использования доллара в пользу национальных валют (см. рисунок 1 на с. 12). Россия и Китай значительно увеличили долю расчетов в рублях и юанях: к 2024 г. более 90% двусторонней торговли между этими странами осуществляется в нацвалютах³, 90% взаиморасчетов России и Индии также приходится на национальные валюты⁴. В 2024 г. Россия и Иран подписали Договор о всеобъемлющем стратегическом партнерстве, который предусматривает переход на нацвалюты во взаимных расчетах⁵. Кроме этого, в настоящее время Россия торгует в национальной валюте как внутри БРИКС, так и с другими странами, включая ЕЭАС и Турцию.

³ Силуанов назвал долю расчетов между Россией и Китаем в нацвалютах // РБК. 19.08.2024. Режим доступа: <https://www.rbc.ru/rbcfreenews/66c2eb979a79476d04eec4d6> (дата обращения: 17.09.2025).

⁴ Посол РФ: около 90% прямых платежей с Индией приходится на нацвалюты // ТАСС. 10.02.2025. Режим доступа: <https://tass.ru/ekonomika/23095275> (дата обращения: 17.09.2025).

⁵ Договор о всеобъемлющем стратегическом партнерстве между Российской Федерацией и Исламской Республикой Иран (г. Тегеран, 17 января 2025 года). Официальный сайт Президента России. Режим доступа: <http://kremlin.ru/supplement/6258> (дата обращения: 17.09.2025).

Рисунок 1. Валютная структура импорта и экспорта РФ

Источник: Валютная структура расчетов за поставки товаров и оказание услуг по внешнеторговым контрактам по географическим зонам и валютам государств в соответствии с Распоряжением Правительства РФ от 05.03.2022 № 430-р. Банк России. Режим доступа: https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/external_sector/etg/ (дата обращения: 17.09.2025).

Китай также ведет активную политику по продвижению использования юаня в трансграничных платежах. В марте 2023 г. юань впервые превысил объем доллара США и стал доминирующей валютой в международных платежах Китая⁶. Помимо активной торговли в юанях с Россией (около 90% двусторонней торговли осущест-

⁶ China's currency rises in cross-border trade but remains limited globally // Goldman Sachs. 26.07.2023. Режим доступа: <https://www.goldmansachs.com/insights/articles/chinas-currency-rises-in-cross-border-trade-but-remains-limited-globally> (дата обращения: 17.09.2025).

вляется в национальных валютах), юань также широко используется в платежах со странами АСЕАН — объем платежей в юанях между двумя сторонами в 2024 г. составил 28% от общего объема двусторонней торговли⁷.

Несмотря на то что индийская рупия составляет лишь 1,7% мирового валютного оборота, инициативы Резервного банка Индии (RBI) значительно укрепили ее позиции в международных расчетах. Основным механизмом продвижения рупии и развития платежей в национальной валюте стало внедрение системы специальных счетов востро. На сегодняшний день Резервный банк Индии разрешил 123 корреспондентским банкам из 30 стран-партнеров по торговле открыть 156 специальных счетов востро в рупиях (SRVA) в 26 банках Индии для содействия двусторонней торговле в национальных валютах. Эти счета, открытые иностранными банками в индийских финансовых учреждениях, позволяют проводить трансграничные расчеты в рупиях, минимизируя необходимость конвертации валют и снижая трансакционные издержки.

Расширение торговли в национальных валютах, несмотря на преимущества, столкнулось с рядом вызовов. Так, значительный рост торговли между Индией и Россией привел к накоплению так называемых зависших рупий на счетах российских компаний в индийских банках. Это связано с торговым дисбалансом: объем российского экспорта в Индию, преимущественно нефти и нефтепродуктов, значительно превышает импорт из Индии. Поскольку рупия не является свободно конвертируемой валютой, использование накопленных средств для российских компаний затруднено. Для решения этой проблемы Индия и Россия разработали новые механизмы. В частности, уже заключено соглашение, позволяющее использовать рупии для расчетов в сфере оборонного оборудования. Стороны рассматривают возможность расширения этого механизма на другие сектора, такие как нефтяная торговля, а также обсуждаются варианты инвестирования накопленных рупий в индийскую экономику или их конвертации в другие валюты. Центральные банки Индии и России работают над созданием справочного обменного курса рупия/рубль, что позволит проводить расчеты без привязки к доллару, упрощая торговые операции. Кроме того, около 90% платежей между Россией и Индией уже осуществляются в национальных валютах, что свидетельствует об успешной адаптации платежных систем.

Бразилия преимущественно продвигает использование реала для трансграничных платежей со странами Меркосур через систему Local Currency Payment System (SML) — международную платежную платформу для расчетов в национальных валютах по двусторонним соглашениям. Эта система обеспечивает упрощение и удешевление торговых операций, позволяя осуществлять платежи напрямую в местных валютах без конвертации в доллары США, что снижает валютные риски и трансакционные издержки. Система в настоящее время широко применяется для двусторонних платежей между странами объединения. Однако дальнейшее развитие платежных систем в Латинской Америке тормозится из-за отсутствия

⁷ ASEAN, China promote cross-border payments // VietnamPlus. 26.04.2025. Режим доступа: <https://en.vietnamplus.vn/asean-china-promote-cross-border-payments-post318203.vnp> (дата обращения: 17.09.2025).

реальной региональной экономической интеграции и приоритета финансовой дерегуляции, которая противоречит самой логике создания таких региональных механизмов [Bruchanski 2025].

В рамках БРИКС Бразилия активно развивает платежи в национальных валютах с Китаем и Россией. В 2023 г. было подписано соглашение о расчетах в национальных валютах с Китаем⁸. В торговле Бразилии с Россией уже около 10% платежей осуществляются в национальных валютах, при этом примерно 40% платежей российских импортеров конвертируются сначала в юани, а затем в реалы через корреспондентские счета китайских банков.

Другие страны-члены БРИКС проявляют меньшую активность в продвижении расчетов в национальных валютах на международном уровне. ЮАР и Эфиопия сосредоточены на развитии национальных валют для платежей внутри Африки, где внедряются различные региональные платежные системы. Индонезия использует рупии как в торговле с Индией и Китаем, так и со странами АСЕАН через международные платежные системы. ОАЭ расширяют применение дирхама в двусторонней торговле, особенно в энергетическом секторе. С февраля 2024 г. Египет заявил об отказе от использования доллара в торговых операциях с другими странами, перейдя на расчеты в национальных валютах.

Несмотря на стремление большинства стран БРИКС к увеличению роли своих валют, они по-прежнему существенно отстают от юаня. Эта ситуация является прямым следствием фундаментального свойства международных валют: их использование подчиняется эффекту масштаба, что порождает эффект колеи (path-dependence). Сложившаяся финансовая экосистема доллара создает высокие барьеры для входа. Пример Китая демонстрирует, что движение в сторону более диверсифицированной международной валютной системы в значительной степени зависит от стратегического заимствования и адаптации уже существующих институциональных моделей. Такая инфраструктура повышает международную привлекательность национальной валюты, снижая транзакционные издержки и внешние зависимости, что позволяет избежать ущерба для финансовой стабильности [Zucker-Marques 2025].

Страны АСЕАН также начали проводить политику по использованию национальных валют в трансграничных расчетах. На 42-м саммите АСЕАН, прошедшем в 2023 г. в Индонезии, страны региона договорились увеличить использование национальных валют в расчетах и улучшить региональную платежную инфраструктуру. Эта инициатива направлена на уменьшение зависимости от доллара США. В числе шагов — создание рамочной структуры для реализации сделок в местных валютах и запуск единой системы оплаты по QR-кодам между несколькими странами, что улучшит финансовую доступность для населения и малого бизнеса. Активно заключаются и двусторонние соглашения. Так, на 46-м саммите АСЕАН в Куала-Лумпуре в мае 2025 г. Китай и Индонезия подписали соглашение о расче-

⁸ Соглашение между Правительством Российской Федерации и Правительством Китайской Народной Республики о расчетах и платежах. Официальный сайт Министерства иностранных дел Российской Федерации. Режим доступа: https://www.mid.ru/ru/foreign_policy/international_contracts/international_contracts/2_contract/57018/ (дата обращения: 17.09.2025).

тах в национальных валютах⁹, что свидетельствует о значительном шаге к отказу от доллара США.

3. Открытие валютных своп-линий между центральными банками

Одной из популярных в настоящее время мер является открытие своп-линий между центральными банками разных стран, что облегчает доступ к ликвидности. Наличие валютных своп-линий между центральными банками снижает риски нехватки ликвидности и вероятность дефицита иностранной валюты в банковской системе страны-получателя. Это позволяет банкам активнее инвестировать в активы, номинированные в валюте страны-партнера, поскольку своп-линия обеспечивает доступ к необходимой валюте и уменьшает стоимость фондирования [Hao, Wang 2022. P. 173].

Количество двусторонних своп-линий выросло с 25 в 2000 г. до 175 к концу 2023 г.¹⁰ Одним из главных драйверов глобализации своп-линий стал Китай: для повышения ликвидности юаня за рубежом Китай активно заключает двусторонние валютные свопы [Siddiqui 2021. P. 56]. В настоящее время действует более 30 двусторонних соглашений о свопах в национальной валюте; в Бразилии, Камбодже, Сербии и других странах были созданы новые клиринговые банки в юанях, и в 31 стране и регионе было разрешено проведение операций в юанях, что способствует долгосрочному росту международной торговли в юанях. Другие страны БРИКС пока не так активно вовлечены в валютные своп-линии, среди них лидерами в этом направлении являются Индия и Индонезия.

Распространенной практикой является объединение своп-линий в пулы между несколькими центральными банками. Одним из примеров является Пул валютных резервов БРИКС (Contingent Reserve Arrangement, CRA) — это один из ключевых финансовых институтов объединения, созданный в 2014 г. с целью укрепления финансовой стабильности стран-участниц и предоставления взаимной поддержки в случае валютных и платежных кризисов.

Первоначальная общая сумма денежных средств в CRA составляет 100 млрд долл. США. Механизм позволяет странам-членам получать доступ к части своих взносов посредством простой процедуры запроса, обеспечивая быструю финансовую поддержку в случае необходимости.

Отличительной чертой CRA является предоставление средств на более мягких условиях, чем МВФ. Однако существует определенная связь между этими двумя институтами при доступе к средствам CRA:

- 30% суммы лимита каждый член CRA может получить без предварительного согласия с МВФ;
- для использования средств, превышающих 30% суммы лимита, необходимо предварительное соглашение с МВФ. Это означает, что для получения боль-

⁹ R Code Connectivity // The People's Bank of China. 28.02.2025. Режим доступа: <http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/5552468/5837101/index.html> (дата обращения: 17.09.2025).

¹⁰ Волкова О. Глобальная сеть ликвидности центральных банков // Эконс. 10.06.2024. Режим доступа: <https://econs.online/articles/ekonomika/globalnaya-set-likvidnosti-tsentralnykh-bankov/> (дата обращения: 17.09.2025).

шей части помощи от CRA страна все равно должна будет обратиться к МВФ и принять его условия.

Несмотря на то что CRA до настоящего времени ни разу не был активирован для предоставления реальной финансовой поддержки, механизм его функционирования уже прошел седьмое тестовое испытание в 2024 г. Это свидетельствует о технической готовности и работоспособности системы в случае необходимости. В официальных декларациях стран БРИКС неоднократно подчеркивается стратегическая значимость CRA как инструмента коллективной финансовой безопасности и альтернативы существующим международным институтам. Так, в Казанской декларации¹¹ БРИКС отмечается важность механизма CRA и необходимость его дальнейшего совершенствования. В декларации 2025 г.¹² подчеркивается прогресс в совершенствовании механизмов, включая расширение валютного состава и участие новых членов, что подтверждает его ключевую роль в развитии многосторонней и устойчивой финансовой системы блока.

В сфере развития глобальной сети ликвидности страны АСЕАН также могут выступать в качестве бенчмарка для стран БРИКС. Примером подобного пула своп-линий является Чиангмайская многосторонняя инициатива (СМИМ), объединяющая центральные банки стран АСЕАН+3. Изначально инициатива представляла собой сеть двусторонних валютных своп-соглашений, учрежденную в мае 2000 г. в ответ на азиатский финансовый кризис. В 2010 г. Чиангмайская инициатива была преобразована в многосторонний механизм, что обеспечило более координированный и систематический процесс принятия решений. Первый совместный лимит по свопам составил 120 млрд долл., который в 2014 г. был увеличен до 240 млрд долл.

СМИМ предусматривает связь с МВФ в качестве условия полного доступа к свопам с целью дополнения кредитования МВФ и защиты резервов стран-участников. В ответ на опыт 1997 г. участники стремились создать собственную региональную систему финансовой безопасности, уменьшая зависимость от МВФ. Важным элементом стало понятие IMF De-Linked Portion (IDL) — доли средств, доступных без участия МВФ, которая постепенно увеличивалась с 10% в начале 2000-х до 40% в 2019 г. Рост IDLP сопровождался развитием регионального надзора через интеграцию экономического обзора и диалога (ERPD) и создание независимого органа — ASEAN+3 Macroeconomic Research Office (AMRO) в 2011 г. Усиление надзора и внедрение условий СМИМ были ключевыми факторами повышения IDLP. В 2023 г. члены инициативы проводили дальнейшие исследования по возможности увеличения IDLP, балансируя между сохранением валютных резервов и желанием укрепить региональный механизм взаимопомощи.

Так, страны — члены АСЕАН задействованы более чем в сотне двусторонних валютных своп-соглашений [Bahaj et al. 2024], где они выступают страной проис-

¹¹ Казанская декларация руководителей стран БРИКС (г. Казань, Российская Федерация, 23 октября 2024 года). Режим доступа: <https://www.nkibrics.ru/pages/summit-docs> (дата обращения: 17.09.2025).

¹² Декларация Рио-де-Жанейро руководителей стран БРИКС (г. Рио-де-Жанейро, Бразилия, 6 июля 2025 года). Режим доступа: <http://static.kremlin.ru/media/events/files/ru/gvTArkWauqwuryk9xzLt3HuuI7EBmqrC.pdf> (дата обращения: 17.09.2025).

хождения валюты. Практически все эти соглашения заключены в рамках СММ, при этом второй валютой сделки в рамках СММ является исключительно доллар США. Вне рамок СММ своп-соглашения в национальных валютах среди стран АСЕАН встречаются редко.

Страны БРИКС участвуют в чуть меньшем количестве своп-соглашений — около 70, из которых 20 заключены в рамках CRA, где используется доллар США. Около 30 соглашений действуют в рамках других валютных систем, таких как СММ и SAARC, а оставшиеся 17 — это двусторонние свопы, ориентированные исключительно на национальные валюты. Таким образом, несмотря на продвижение в интеграции финансовых рынков (за 2022–2023 гг. центральными банками стран БРИКС было открыто 16 валютных своп-линий) и расширение инструментов локальной валютной ликвидности, сеть валютных своп-соглашений стран БРИКС уступает по масштабам и объему сотрудничества сопоставимой системе АСЕАН.

4. Развитие национальных платежных систем

Развитие собственных национальных платежных систем и систем передачи финансовых сообщений — еще одно направление развития суверенной финансовой архитектуры. Создание подобных инфраструктурных решений позволяет государствам снижать зависимость от иностранных платежных систем, доступ к которым может быть ограничен в силу геополитических причин. Кроме того, национальные системы способствуют повышению эффективности и снижению стоимости внутренних и трансграничных расчетов, а также укреплению позиций национальных валют как на внутреннем рынке, так и в международной торговле.

Страны БРИКС активно развивают собственные системы передачи финансовых сообщений для трансграничных расчетов, такие как российская СПФС, китайская CIPS, индийская SFMS, иранская SEPAM. Эти системы интегрируются в международные торговые процессы, обеспечивая альтернативу глобальным системам, таким как SWIFT, и повышая автономность финансовых операций. Например, СПФС является ключевым каналом для внутрироссийских расчетов и также доступна иностранным участникам, насчитывая к концу 2024 г. 584 пользователя с ростом объема переданных сообщений на 23%¹³. Китайская CIPS, предназначенная для трансграничных платежей в юанях, в 2024 г. увеличила число прямых участников до 168, а общая сеть участников охватывает более 4800 банков в 119 странах. Другие страны, не имеющие собственных систем межбанковских сообщений, развивают региональные механизмы торговли в международных валютах без задействования SWIFT, такие как Local Currency Payment System (SML) в Бразилии, а в странах АСЕАН помимо активного использования китайской CIPS существует Local Currency Settlement Framework.

Системы платежей также активно развиваются в странах — членах БРИКС, причем некоторые из них функционируют в том числе за рубежом. К ним относятся СБП в России, PIX в Бразилии, UPI в Индии, UnionPay в Китае, RPP в ЮАР (на стадии пилота), EthSwitch в Эфиопии, Aani в ОАЭ, InstaPay в Египте, BI-Fast в Индонезии,

¹³ Годовой отчет Банка России за 2024 год.

Shetab в Иране. В Индии UPI стала ведущей системой цифровых платежей, обрабатывая более 15 млрд транзакций в месяц и занимая около 82% объема цифровых платежей [Cornelli et al. 2024], при этом в стране активно развиваются и другие системы – NEFT, IMPS и RTGS, обеспечивающие быстрые и безопасные переводы. Китайская система UnionPay также имеет сильных конкурентов из частного сектора – WeChat Pay и Alipay. Pix в Бразилии фиксирует свыше 6 млрд транзакций в месяц с оборотом около 2,9 трлн реалов, при этом основной объем приходится на B2B-переводы, а государственные операции (G2G) достигают всего до 5 млрд реалов в месяц.

Активное развитие странами БРИКС как международных, так и внутренних платежных систем свидетельствует о процессе формирования альтернативной финансовой экосистемы. Этот процесс направлен на повышение устойчивости национальных экономик, минимизацию рисков, связанных с санкциями, и создание независимых каналов для растущего объема взаимной торговли и инвестиций.

Еще одним направлением в области развития трансграничных платежей в национальных валютах является развитие ЦВЦБ и платежей в них. Страны БРИКС активно работают над внедрением и развитием платежных систем на основе ЦВЦБ, что будет способствовать укреплению доверия к национальным валютам и привлекать инвестиции. Цифровые валюты обладают потенциалом для значительного ускорения трансграничных расчетов, снижения торговых барьеров и уменьшения издержек в платежных операциях. Наиболее активно в этой области развивается Китай.

В настоящее время страны – члены БРИКС прорабатывают проекты независимой расчетно-депозитарной инфраструктуры и трансграничной платежной инициативы BRICS Bridge, что является одним из элементов договоренностей о развитии трансграничных платежей в рамках Казанской декларации 2024 г.¹⁴ Система BRICS Bridge выступает аналогом разрабатываемой параллельно системы mBridge, которая была создана Инновационным центром Банка международных расчетов в Гонконге, Валютным управлением Гонконга, Банком Таиланда, Институтом цифровой валюты Народного банка Китая и Центральным банком Объединенных Арабских Эмиратов, – конце 2024 г. система mBridge достигла состояния MVP (minimal viable product). Однако в начале 2025 г. Банк международных расчетов вышел из проекта.

Еще одной платежной инициативой в рамках БРИКС является система BRICS Pay, которая направлена на упрощение платежей для путешественников. Инициатива была предложена ЮАР в начале председательства в БРИКС в 2018¹⁵, необходимость работы над ней подчеркивалась впоследствии в различных документах

¹⁴ Казанская декларация руководителей стран БРИКС (г. Казань, Российская Федерация, 23 октября 2024 года). Режим доступа: <https://www.nkibrics.ru/pages/summit-docs> (дата обращения: 17.09.2025).

¹⁵ BRICS Business Council Annual Report 2023/24. Johannesburg: BRICS Business Council, 2024. 89 p. Режим доступа: https://bbf2a463-6e2c-4484-b1b1-b55a3678d857.selstorage.ru/BRICS_ar_2024.pdf (дата обращения: 17.09.2025).

БРИКС, в том числе в Бразильской декларации 2025 г.¹⁶ В настоящее время информации о запуске выдвинутых инициатив нет.

Страны АСЕАН, в свою очередь, уже имеют развитую институциональную рамку для осуществления международных платежей, которая во многом обеспечивается инициативами центральных банков Юго-Восточной Азии. Ключевым элементом сотрудничества является инициатива Regional Payment Connectivity (RPC), запущенная в конце 2022 г. и позволяющая совершать платежи напрямую в национальных валютах, сокращая издержки и время транзакций, причем система охватывает даже частные розничные операции, чем упрощает и удешевляет расчет и способствует финансовой доступности для малого и среднего бизнеса [AMRO 2025]. В основе RPC — многосторонняя интеграция платежных систем стран. Инициативу поддержали восемь стран АСЕАН, включая Индонезию, Малайзию, Филиппины, Сингапур и Таиланд, которые подписали меморандум в 2022 г. и подтвердили обязательства на саммите АСЕАН в 2023 г., нацеленном на расширение региональной интеграции платежей в национальных валютах.

В сентябре 2023 г. на саммите в Джакарте была запущена работа над Цифровым экономическим рамочным соглашением (Digital Economy Framework Agreement), направленным на углубление сотрудничества в цифровой торговле, трансграничной электронной коммерции и расчетах, включая цифровые платежи. Изначально RPC основывалась на двусторонней интеграции национальных систем платежей, но с поддержкой Инновационного центра Банка международных расчетов система была превращена в многостороннюю и названа проект Nexus.

В отличие от АСЕАН, где уже функционирует институциональная платежная инфраструктура, БРИКС находится на стадии разработки независимой расчетно-депозитарной системы и трансграничных платежных инициатив.

5. Развитие финансовых рынков в национальных валютах

Помимо инфраструктуры для расчетов в национальных валютах необходимо, чтобы сами валюты обладали достаточно глубокими финансовыми рынками и ликвидностью. Развитие национальных финансовых рынков является комплексной задачей, требующей целенаправленных усилий как на национальном, так и на международном уровне.

Кроме того, развитый финансовый сектор сам по себе выступает в роли ключевого катализатора устойчивого экономического роста: он играет важную роль в мобилизации ресурсов, способствует более оптимальному распределению капитала в экономике и распределению рисков среди экономических агентов.

Развитие финансовых рынков в национальных валютах в развивающихся странах существенно укрепляет финансовую стабильность, снижая уязвимость к внешним шокам, что подтверждается эмпирическим анализом [Park et al. 2021]: страны, которые активно развивают рынки облигаций в национальных валютах в периоды

¹⁶ Декларация Рио-де-Жанейро руководителей стран БРИКС (г. Рио-де-Жанейро, Бразилия, 6 июля 2025 года). Режим доступа: <http://static.kremlin.ru/media/events/files/ru/gvTArkWauqwuryk9xzLt3HuuI7EBmqrC.pdf> (дата обращения: 17.09.2025).

кризисов, демонстрируют меньшую финансовую уязвимость по шести показателям, включая девальвацию валюты и волатильность обменных курсов. Кроме того, это способствует снижению глобальных дисбалансов, улучшению распределения рисков и финансированию долгосрочных инвестиций, поддерживая устойчивый экономический рост. Важным аспектом этого процесса является дедолларизация национальных финансовых систем, которая снижает зависимость экономик от иностранных валют и повышает их устойчивость к внешним шокам. Развитие рынков капитала в национальной валюте также укрепляет экономический суверенитет государств [Arnold 2025], позволяя им проводить независимую денежно-кредитную политику, соответствующую национальным интересам.

Таким образом, учитывая ключевую роль финансового сектора в обеспечении макроэкономической стабильности и долгосрочного роста, а также в увеличении использования национальных валют, формирование глубоких и ликвидных рынков капитала является стратегическим приоритетом для развивающихся стран.

С одной стороны, каждая страна самостоятельно проводит комплекс внутренних реформ, направленных на развитие национальных рынков капитала, что включает создание предсказуемой макроэкономической среды, укрепление прав собственности и судебной системы, развитие финансовой инфраструктуры (платежные системы, кредитные бюро, депозитариум) и другие меры. С другой стороны, успех этих усилий часто зависит от международной кооперации и поддержки. Многосторонние институты, такие как Всемирный банк, региональные банки развития (например, АБР, ЕБРР, АБИИ), а также МВФ, предоставляют техническую помощь, финансирование проектов и способствуют распространению лучших практик. Кроме того, такие инициативы, как создание региональных финансовых центров и фондов, помогают диверсифицировать базу инвесторов и углубить ликвидность, способствуя интеграции развивающихся рынков в глобальную финансовую систему на более устойчивой основе.

Важную роль в развитии национальных рынков капитала могут сыграть банки развития за счет использования национальных валют как в кредитовании, так и для выпуска долговых ценных бумаг самого банка. Активно в этом направлении работает Азиатский банк развития (АБР), который за последние 20 лет существенно продвинул финансирование в местных валютах стран Азии и Тихоокеанского региона. На сегодняшний день около трети кредитов частному сектору АБР выдается в местных валютах, включая тайский бат, индийскую рупию и китайский юань. Общий портфель по местным валютам превысил 3,75 млрд долл. США (на октябрь 2024 г.), и ожидается, что доля таких кредитов вырастет до 50% в ближайшие годы¹⁷. Важным нововведением стали облигации АБР с расчетом в долларовом эквиваленте, но номинированные в местной валюте. Это позволяет устранить транзакционные издержки, связанные с прямыми расчетами в «неудобной» или неконвертируемой валюте для международных инвесторов, что значительно повысило привлекательность данных инструментов (при этом валютный риск полностью сохраняется за

¹⁷ DB and Local Currency Financing: A 20-Year Journey // Asian Development Bank. 10.02.2025. Режим доступа: <https://www.adb.org/news/features/adb-and-local-currency-financing-20-year-journey> (дата обращения: 17.09.2025).

инвестором). Параллельно АБР также расширяет финансирование с помощью национальной валюты в сегменте суверенных заемщиков, что является значительным шагом в развитии финансовых инноваций и устойчивого развития региона.

Новый банк развития (НБР) БРИКС предоставляет кредиты и гранты в местных валютах стран-членов, таких как рубли, юани и рэнды. Банк наращивает долю кредитования в валютах БРИКС — с 25% сегодня до запланированных 30% в 2026 г.¹⁸

НБР финансирует кредиты в местной валюте двумя способами: размещая долговые инструменты в национальных валютах стран-членов и используя валютные свопы с высокорейтинговыми контрагентами, что позволяет получать необходимые валюты без прямого накопления запасов. На сегодняшний день чуть более четверти объема займов НБР номинированы в долларах. При этом банк ограничивает свою чистую открытую позицию по доллару до 20 млн, минимизируя валютные риски и обеспечивая стабильность. Такая практика повышает кредитоспособность проектов и снижает валютные риски заемщиков в условиях неопределенности.

В качестве другой успешной меры поддержки национальных рынков капитала можно привести азиатский фонд ABF2, созданный в 2005 г., который и в настоящее время успешно функционирует на международных рынках. Данная инициатива была направлена на развитие рынков облигаций в национальных валютах стран региона за счет инвестирования в национальные фонды. ABF2 отличается ограниченным уровнем кредитного риска, включает государственные долговые обязательства и обязательства расширенного правительства, деноминированные в национальных валютах восьми азиатских рынков: Китая, Гонконга, Индонезии, Малайзии, Сингапура, Южной Кореи, Таиланда и Филиппин. Одна из ключевых целей создания ABF2 заключалась в предоставлении эффективного и доступного инструмента для выхода на местные рынки облигаций, что должно было способствовать привлечению иностранных инвестиций в регион.

В 2017 г. в Сямэньской декларации¹⁹ стран БРИКС была поддержана инициатива создания фонда облигаций в национальных валютах, который должен работать по аналогии с Asian Bond Fund 2 (ABF2). В «Стратегии экономического партнерства БРИКС до 2025 года»²⁰ также отмечается необходимость создания фонда. Тем не менее, несмотря на обозначенную необходимость и соответствующие планы, запуск данного фонда до настоящего времени не был реализован.

На саммите БРИКС в 2025 г. бразильская сторона выступила с инициативой создания гарантийного фонда при поддержке НБР, целью которого будет привлечение инвестиций в страны объединения²¹. Данная инициатива, разработанная по образцу

¹⁸ BRICS New Development Bank expands local currency lending and green finance // TV BRICS. 11.07.2025. Режим доступа: <https://tvbrics.com/en/news/brics-new-development-bank-expands-local-currency-lending-and-green-finance/> (дата обращения: 17.09.2025).

¹⁹ Сямэньская декларация руководителей стран БРИКС (г. Сямэнь, Китай, 4 сентября 2017 года). Режим доступа: <https://www.nkibrics.ru/pages/summit-docs> (дата обращения: 17.09.2025).

²⁰ Стратегия экономического партнерства БРИКС до 2025 года. Ноябрь 2020. Режим доступа: <https://www.economy.gov.ru/material/file/636aa3edbc0dcc2356ebb6f8d594ccb0/1148133.pdf> (дата обращения: 17.09.2025).

²¹ Россия поддержала идею создания в БРИКС гарантийного фонда // РИА Новости. 04.07.2025. Режим доступа: <https://ria.ru/20250704/fond-2027259169.html> (дата обращения: 17.09.2025).

Многостороннего агентства по гарантиям инвестиций Всемирного банка (MIGA), получила техническое одобрение государств-членов и находится на стадии ожидаемого формального утверждения министрами финансов стран БРИКС. Формирование фонда не предусматривает дополнительного внесения капитала со стороны участников, поскольку будет осуществляться за счет уже имеющихся ресурсов НБР. Точная величина первоначального финансирования не разглашается, однако официальные представители, участвующие в переговорах, рассчитывают, что каждый доллар гарантий, предоставленных НБР, сможет мобилизовать от пяти до десяти долларов частного капитала для проектов, прошедших предварительное одобрение. Ожидается, что техническая подготовка к запуску фонда завершится к концу 2025 г., что позволит приступить к предоставлению гарантий пилотным проектам в 2026 г.

Существуют также другие инициативы в рамках сотрудничества стран БРИКС в финансовом секторе. В 2010 г. был запущен Механизм межбанковского сотрудничества стран БРИКС. Его участниками являются ключевые банки развития: Бразильский банк экономического и социального развития (BNDES), Российская государственная корпорация развития (ВЭБ.РФ), Экспортно-импортный банк Индии (Exim Bank), Государственный банк развития Китая (CDB) и Банк развития Южной Африки (DBSA). Основные цели механизма – развитие и укрепление экономического и инвестиционного взаимодействия между странами, поддержка долгосрочного межбанковского сотрудничества, а также предоставление банковских и финансовых услуг для реализации инвестиционных проектов. В рамках соглашения страны стремятся расширить торгово-экономическое взаимодействие, особенно через финансирование и проведение расчетов в национальных валютах, снижая зависимость от доллара и евро. В рамках встреч Механизма было принято решение о создании НБР и CRA.

Еще одной инициативой БРИКС является биржевой альянс (BRICS Exchange Alliance) – инициатива, направленная на развитие сотрудничества и координации между фондовыми биржами стран БРИКС. Основная цель альянса – содействие кросс-границным инвестициям, облегчение потоков капитала и укрепление интеграции рынков капитала внутри объединения. Однако публичных данных о работе механизма нет.

6. Заключение и дискуссия

Формирование архитектуры дедолларизации в странах БРИКС представляет собой динамичный процесс, направленный на укрепление финансового суверенитета, снижение зависимости от доллара США и повышение устойчивости национальных экономик к внешним шокам. Несмотря на значительные различия в уровне развития финансовых рынков и множество внутренних и внешних вызовов, БРИКС демонстрирует последовательное движение в сторону создания альтернативной финансовой экосистемы, основанной на использовании национальных валют. При этом, несмотря на общую риторику о дедолларизации, мотивация и стратегические интересы отдельных стран БРИКС в отказе от доллара США далеко не тождественны. Для Китая этот процесс является частью геополитической стратегии по созда-

нию многополярного мира и продвижению юаня в качестве глобальной резервной валюты. Россия, находясь под санкционным давлением, ведет поиски альтернативных инструментов, которые заключаются в продвижении национальных валют. Для других экономик БРИКС ключевым мотивом является скорее стремление снизить транзакционные издержки и валютные риски. Различные мотивы стран объединения становятся препятствием в более активном сотрудничестве БРИКС в сфере дедолларизации.

На сегодняшний день многие элементы предложенной инфраструктуры, которые могли бы оказать значительное позитивное влияние на использование национальных валют, не введены в действие – фонд суверенных облигаций, BRICS Bridge, биржевой альянс и другие.

Опыт других региональных объединений, в частности АСЕАН, служит важным ориентиром для БРИКС, демонстрируя, что успешная дедолларизация требует развитой институциональной инфраструктуры, скоординированных действий и интеграции финансовых рынков.

Практическая значимость результатов исследования заключается в определении «слабых сторон» процесса дедолларизации в рамках объединения стран БРИКС, которые требуют первоочередного внимания при выстраивании дальнейшего сотрудничества в финансовой сфере. Ключевым вызовом остается нереализованность на практике ключевых инфраструктурных решений, которые стали бы драйвером для интенсификации использования национальных валют стран БРИКС как внутри объединения, так и с третьими странами.

Перспективы дальнейшего развития архитектуры дедолларизации в БРИКС связаны с реализацией уже анонсированных инициатив, а также с внедрением ЦВЦБ и развитием цифровой финансовой инфраструктуры, способной обеспечить быстрые и безопасные трансграничные расчеты. В долгосрочной перспективе успех дедолларизации будет зависеть от способности участников объединения развивать собственные финансовые рынки и повышать уровень взаимной финансовой интеграции.

Библиография

Морозкина А.К. Без доллара? Расчеты в национальных валютах стран БРИКС: теперь и потом // Россия в глобальной политике. 2024. Том 22. № 5. С. 153–160.

Подругина А.В., Морозкина А.К. Дедолларизация мировой экономики: вчера было рано, а завтра будет поздно? // Вопросы экономики. 2025. № 11. С. 21–44.

AMRO. Powering Payments: The Role of Technology in ASEAN's Regional Payment Connectivity Initiative, 2025.

Arnold T. D. De-dollarization and global sovereignty: BRICS' quest for a new financial paradigm // Human Geography. 2025. Vol. 18. No. 1. P. 78–83.

Bahaj S., Fuchs M., Reis R. The global network of liquidity lines. London School of Economics and Political Science, 2024.

Bruchanski M. Regional Payment Agreements in Latin America: History, Challenges, and Future Prospects. *Red Latinoamericana por Justicia Económica y Social*. 2023.

Cornelli G., Frost J., Gambacorta L. et al. The organisation of digital payments in India—lessons from the Unified Payments Interface (UPI) // *SUERF Policy Note*. 2024. No. 355.

Hao K., Li Y., Wang M. The impact of China's currency swap lines on bilateral trade // *International Review of Economics & Finance*. 2022. Vol. 81. P. 173–183.

Park D., Shin K., Tian S. Do local currency bond markets enhance financial stability? Some empirical evidence // *Emerging Markets Finance and Trade*. 2021. Vol. 57. No 2. P. 562–590.

Siddiqui K. The Bilateral Swap Agreements, Chinese Currency, and the Demise of the US Dollar // *The World Financial Review*. 2021.

Zucker-Marques M. Currency Internationalization, payment infrastructures and central banks: An institutional analysis of renminbi internationalization // *Research in International Business and Finance*. 2025. Vol. 73. P. 102571.

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 отказаться 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, финансовализированном 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.

Monyae, 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.

Стратегическая дедолларизация и финансовые инновации в странах БРИКС: переосмысление глобального монетарного суверенитета в многополярном мире

Рена Р., Пол Л., Нетсвера Ф.Г.

Рена Равиндер — профессор экономики департамента государственного управления и экономики факультета управленческих наук Дурбанского технологического университета (ЮАР).

ORCID: 0000-0002-4156-8693

Пол Линда — аспирант департамента государственного управления и экономики факультета управленческих наук Дурбанского технологического университета (ЮАР).

ORCID: 0000-0001-5835-3544

Нетсвера Фулуфело Годфри — профессор и исполнительный декан факультета управленческих наук Дурбанского технологического университета (ЮАР).

Для цитирования: 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). EDN: GDJQQP

DOI: <https://doi.org/10.17323/2949-5776-2025-3-4-46-60>

Ключевые слова: дедолларизация, БРИКС, цифровые валюты центральных банков, денежно-кредитный суверенитет, институциональные инновации.

Аннотация

В данной статье рассматривается стратегическая траектория дедолларизации, проводимой странами БРИКС, а также роль финансовых инноваций в переосмыслении глобального финансового суверенитета в многополярном мире. Хотя исследования задокументировали рост значимости альтернативных

валют и платежных систем, стратегические и институциональные аспекты государственной политики стран БРИКС в данной сфере остаются недостаточно изученными. Настоящее исследование основывается на обширной базе качественных вторичных данных за период 2010–2025 гг. и предлагает новую, комплексную систему, связывающую стратегические мотивы государства, институциональную архитектуру и технологические факторы. Сравнивая финансовые системы и анализируя тематические документы, мы прослеживаем, как в странах БРИКС реализуется политика дедолларизации с помощью таких инструментов, как торговля в национальных валютах, валютные свопы и цифровые валюты центральных банков (ЦВЦБ). Наши выводы показывают, что, хотя доллар США остается доминирующей валютой в мире, инициативы стран БРИКС приводят к значительным, хоть и постепенным изменениям в глобальной финансовой системе. Мы выявили два основных тренда: территориальная диверсификация, то есть использование в рамках внутриблоковой торговли и финансовых потоков валют, отличных от доллара США, и функциональные инновации, когда цифровые платежные платформы и ЦВЦБ позволяют использовать альтернативные платежные каналы. Например, доля юаня в глобальных платежных системах заметно выросла с ~2% в 2019 г. до пика почти 4,6% в конце 2024 г., а более 90% двусторонней торговли между Россией и Китаем в настоящее время осуществляется в национальных валютах. Однако этот рост был нестабильным, и последние отчеты указывают на долю юаня ~3,5% в апреле 2025 г. В статье представлена концептуальная модель, которая дает четкое представление о том, как действия БРИКС могут постепенно изменить международную валютно-финансовую систему (МВФС), предполагая постепенную реструктуризацию, а не внезапное прекращение гегемонии доллара.

1. Введение

Доллар США долгое время был краеугольным камнем глобального валютного порядка, и эта позиция подкреплялась его глубокими рынками капитала, сетевыми эффектами и ролью основной резервной и расчетной валюты [Eichengreen 2011]. Однако эта гегемония все чаще оказывала негативные внешние эффекты на экономики других стран, включая последствия денежно-кредитной политики США и чувствительность к финансовым санкциям. В последние годы, особенно с 2022 г., страны БРИКС, в число которых теперь входят такие страны, как ОАЭ, Египет, Эфиопия, Индонезия и Иран, активизировали свои усилия по снижению этой зависимости. Это не просто реактивные меры, а целенаправленная форма государственного управления финансами, призванная укрепить суверенитет в монетарной сфере и институциональную устойчивость в многополярной международной системе [BRICS Academic Forum 2025; Nawrocki 2025]. Эмпирические данные подтверждают этот сдвиг: например, доля юаня в глобальных транзакциях SWIFT, несмотря

на волатильность, демонстрирует постепенный рост. Последние статистические данные указывают на рост с ~2% в 2023 г. до ~4,6% в конце 2024 г., а затем на стабилизацию на уровне ~3,5% в апреле 2025 г. Аналогичным образом исследования внутригрупповой торговли стран БРИКС показывают, что как в растущих объемах торговли, так и в политических заявлениях все чаще предпочтение отдается расчетам в национальных валютах [SWIFT 2024; Global Times 2024]. Учитывая, что на долю стран БРИКС сейчас приходится более 32% мирового ВВП в пересчете на паритет покупательной способности (ППС), их совокупный вес придает значительный институциональный импульс этим инициативам [World Bank 2024].

В данной статье будет показано, что финансовые инновации в странах БРИКС следует понимать не только с точки зрения новых платежных технологий или торговых соглашений, но и как скоординированную стратегию, сочетающую институциональные, политические и технологические инструменты для противостояния гегемонии доллара. Среди этих инструментов — расчеты в национальных валютах [Ohri, Kumar 2024], валютные своп-линии, предложения по созданию синтетических резервных активов [OMFIF 2024], многосторонние платежные и клиринговые механизмы, а также эксперименты с ЦВЦБ. Эти нововведения оказывают как экономическое, так и политическое воздействие: изменение состава резервов, перестройка структуры рисков, сдвиги в институциональном рычаге влияния и новые арены соревнований за платежную инфраструктуру.

В научной литературе аспекты этого явления рассматриваются по трем основным направлениям: исторический анализ иерархии валют (например, [Kindleberger 1973; Triffin 1960]), геополитические факторы дедолларизации (например, [Zhou & Li 2024; Bagaskara Indiputera, Tionardy, Calista 2023]) и технологические факторы, такие как ЦВЦБ, платежные платформы и блокчейн (недавние отчеты Банка международных расчетов/МВФ: [Arslanalp, Eichengreen, Simpson-Bell 2022; Chen et al. 2022; BIS 2024]). Однако до настоящего времени ни одна работа не объединяет эти аспекты за весь период 2010–2025 гг. для всех стран БРИКС, на настоящий момент входящих в объединение, и не сопоставляет стратегические мотивы государств, институциональные структуры и технологические векторы. Этот пробел особенно существен, поскольку авторитет новых инструментов (платежных систем, механизмов синтетических резервов, расчетов в местной валюте) зависит как от доверия (юридического, финансового, институционального), так и от качества внедрения, а данные характеристики неравномерны в странах БРИКС.

Для восполнения этого пробела данное исследование обобщает институциональные, политические и технические данные из общедоступных материалов и последних исследований, чтобы определить стратегии дедолларизации стран БРИКС, оценить их эффективность и теоретически обосновать их потенциал для реформирования международной валютной системы. Исследование ставит следующие вопросы: 1) Какие инструменты и механизмы использовали государства БРИКС для снижения зависимости от доллара США в период с 2010 по 2025 г.? 2) В какой степени эти инструменты изменили валютную структуру торговли и резервов? 3) Как технологические инновации соотносятся с институциональными реформами в области дедолларизации? 4) Какие последствия это имеет для управ-

ления, стабильности и геополитики? Используя сравнительный анализ документов, исследование предлагает основу для понимания многоуровневых, поэтапных и контекстно-зависимых траекторий дедолларизации стран БРИКС.

2. Эволюция ландшафта глобальных валютных систем

В последнее время научные дискуссии о дедолларизации отражают растущую обеспокоенность влиянием доллара США на глобальные финансы и формирующимися государственными стратегиями по изменению этого порядка. Фундаментальные работы, в том числе работы Эйхенгринга [Eichengreen 2011] и Киндлбергера [Kindleberger 1973], рассматривают глобальное превосходство доллара США как результат институциональных преобразований после Второй мировой войны и устойчивых сетевых эффектов — статуса безопасного актива, всеобщего признания и ликвидности. Однако геополитические потрясения последнего десятилетия, включая санкционные режимы, сбои в цепочках поставок и растущую многополярную конкуренцию, ускорили поиск альтернатив [Rahman, Lal and Rena 2024].

Эмпирические исследования подтверждают, что страны БРИКС экспериментируют с различными подходами к снижению зависимости от доллара. Доля юаня увеличилась как в торговых расчетах, так и в государственных резервах развивающихся экономик, хотя и с низкого исходного уровня. Исследования, такие как *Navigating the Shift: De-Dollarization, BRICS Strategies, and the Evolving Global Financial Architecture* [Mohamed Hani & Badawi 2025], показывают, что двусторонние торговые соглашения, расчеты в национальной валюте и отраслевые энергетические контракты являются одними из наиболее распространенных используемых инструментов. Отчеты центральных банков и общедоступные данные указывают на то, что пилотные проекты Индии по внедрению ЦВЦБ (запущенные с 2022 г.) используются для проверки трансграничной совместимости [RBI 2023; BIS 2024a; Vains 2022], а также на то, что российско-китайская торговля все чаще осуществляется в рублях и юанях.

Тем не менее ведутся активные дискуссии о глубине и устойчивости этих изменений. Некоторые аналитики предупреждают, что стратегии стран БРИКС могут быть в значительной степени символическими или ограниченными институциональными аспектами или асимметричными действиями различных государственных органов. Например, в исследовании *Understanding De-dollarization Among BRICS Nations: Systematic Review* отмечается, что многие пилотные программы ограничены по масштабу и имеют неравномерную институциональную эффективность [Ajour El Zein, Clemente-Almendros & Boldeanu 2025]. Другие утверждают, что скоординированные инициативы по дедолларизации, такие как трансграничные платежные платформы, кредитование в местной валюте и эксперименты с ЦВЦБ, потенциально могут изменить подходы к глобальному управлению в финансовой сфере, обеспечив альтернативные системы клиринга и пулы ликвидности. В совместном докладе *Options for Access to and Interoperability of CBDCs for Cross-Border Payments* [BIS, CPMI, IMF, World Bank 2022] задокументирован растущий интерес к ЦВЦБ в трансграничных операциях и подчеркнуто, что совместимость, эффек-

тивность и доступ из-за рубежа являются основными проблемами новых подходов. Расхождение между этими точками зрения подчеркивает более глубокую концептуальную неопределенность.

Критики подчеркивают, что, несмотря на высокий интерес, многие инициативы остаются фрагментарными: институциональный потенциал неравномерен, внутренние финансовые рынки во многих странах БРИКС по-прежнему недостаточно развиты, сохраняются правовые, регуляторные и управленческие риски, а трансакционные издержки остаются высокими. Как показывает работа *Empirical Analysis of the Impact of Legal Tender Digital Currency on Monetary Policy, Based on China's Data*, регуляторный надзор, оперативная готовность и правовые рамки отстают от усилий по техническим пилотным проектам [Song, Zhao & Zhou 2023]. Например, сообщения в СМИ, такие как «Доминирование доллара США гарантировано», «БРИКС не видит прогресса в дедолларизации», показывают, что, несмотря на риторику, прогресс в диверсификации резервных валют и выставлении счетов за торговые операции остается скромным [Atlantic Council / Reuters 2024]. Напротив, предложения по более глубокой интеграции, такие как *De-dollarization, the New Development Bank, and BRICS Trade Currency Changing Multilateralism and Geopolitical Arrangements*, демонстрируют, как торговые сети и новые члены БРИКС ставят дедолларизацию выше в своих политических приоритетах [Tshikovhi, Netswera, Zhu, Sijariya, & De Conti 2025]. В литературе сохраняется устойчивый пробел: лишь немногие исследования сопоставляют стратегические мотивы государства, институциональные структуры и технологические инновации в рамках всей группы БРИКС с момента создания и после расширения. Данное исследование восполняет этот пробел, прослеживая взаимосвязь масштаба, внедрения, подхода и политических компромиссов, предлагая более целостное представление о том, что означает дедолларизация на практике, а не только в теории.

2.1. Классические основы доминирования доллара

Исторические исследования международной валютной системы неизменно подчеркивают роль доллара США как центральной оси глобальных финансов. Барри Эйхенгрин [Eichengreen 2011] связывает восхождение доллара с периодом после Бреттон-Вудского соглашения, когда экономика США стала самой высокопроизводительной и стабильной в мире, что привело к тому, что он называет «непомерными привилегиями». Эксперты развивают этот аргумент, отмечая, что центральная роль доллара была институционализована через Международный валютный фонд (МВФ), Всемирный банк и трансграничные банковские системы, которые внедрили доллар США в управление резервами и расчеты по торговым операциям. Исследования подчеркивают преимущества доминирования доллара с точки зрения стабильности, но одновременно выявляют системные уязвимости, которые оно порождает, особенно для развивающихся и наименее развитых экономик, подверженных внешним потрясениям и импортированной инфляции [Prasad 2019]. Критики также подчеркивают, как роль доллара способствует внедрению односторонних санкций США, фактически превращая финансовую взаимозависимость в геополитический рычаг [Tooze 2021].

2.2. Новые стратегии дедолларизации стран БРИКС

Параллельно с этим исследования финансовых инноваций в странах БРИКС документируют попытки блока устранить эту асимметрию путем укрепления денежно-кредитного суверенитета. Олусегун Обасун [Obasun 2023] рассматривает эти шаги как часть «восстания БРИКС», в рамках которого развиваются альтернативные расчеты в местной валюте, платежные сети и расширяется деятельность Нового банка развития (НБР) [NDB 2022], призванные снизить долларový риск. Равиндер Рена [Rena 2024] подчеркивает роль блокчейна и экспериментов с цифровыми валютами в повышении устойчивости малых и средних предприятий в Индии, позиционируя технологическую модернизацию как неотъемлемую часть финансового суверенитета. Линда Пол и Равиндер Рена [Paul and Rena 2024b] анализируют конвергенцию финтеха и блокчейна как структурные факторы, способствующие проведению денежно-кредитных реформ в странах БРИКС, в то время как Хабиб Бадави [Badawi 2024] подробно описывает накопление Россией и Китаем стратегических резервов в золоте и серебре в качестве дополнительного средства хеджирования от волатильности доллара. Также растет число примеров практического применения: торговля между Россией и Китаем в юанях, расчеты Индии по отдельным энергетическим товарам в рупиях и механизмы межбанковского сотрудничества стран БРИКС приводятся в качестве признаков постепенного, прагматичного перехода [IMF 2024].

2.3. Важные дискуссии и пробелы

Несмотря на эти достижения, в литературе по-прежнему существуют разногласия относительно потенциала системной трансформации. Эксперты, такие как Лука Белли и Мин Цзян [Belli and Jiang 2024], утверждают, что инициативы БРИКС представляют собой более глубокую перестройку цифрового суверенитета и финансового управления, с потенциалом распространения инноваций по всему Глобальному Югу. Ума Ядав и Равиндер Рена [Yadav and Rena 2025] дополнительно связывают финансовую трансформацию с более широкими инновационными экосистемами, утверждая, что цифровые технологии и предпринимательское лидерство усиливают институциональные стратегии БРИКС. Тем не менее в литературе остается нерешенным вопрос о том, является ли дедолларизация переходным механизмом защиты или долгосрочной структурной перестройкой международной валютно-финансовой системы.

Несмотря на наличие обширной документации по отдельным инструментам, таким как пилотные отчеты по ЦВЦБ, двусторонние соглашения о валютных свопах и кредитные портфели НБР, а также сильных теоретических работ по динамике резервных валют, отсутствует комплексный сравнительный анализ, объединяющий эти аспекты. В частности, существующие исследования часто рассматривают каждый механизм по отдельности, не помещая их в единую стратегическую и институциональную рамку, оставляя концептуальные пробелы в отношении того, как технологические инновации, геополитическая конкуренция и институциональная структура взаимодействуют и каким образом формируют общий результат. Более

того, эмпирические данные об устойчивой дедолларизации остаются недостаточно исследованными, и лишь немногие эксперты систематически отображают траектории и измеряют результаты в рамках блока БРИКС. Данное исследование восполняет эти пробелы, синтезируя стратегические и институциональные аспекты дедолларизации, инициированной БРИКС, критически рассматривая как скептические, так и оптимистичные точки зрения, и предлагая интегрированную структуру, которая сочетает в себе институциональное картирование, тематический анализ документов и сравнительный синтез для оценки ее траектории с 2010 по 2025 г.

3. Теоретическая основа

Для анализа процесса дедолларизации, инициированного странами БРИКС, с учетом как мотивации, так и результатов, в данной статье используется гибридная теоретическая модель, объединяющая три взаимосвязанные перспективы: денежно-кредитный суверенитет, сетевые внешние эффекты и иерархии валют, а также институциональный дизайн.

Во-первых, теория денежно-кредитного суверенитета подчеркивает стратегическую необходимость для государств сохранять контроль над своими денежными и платежными системами. Она помогает объяснить, почему страны БРИКС стремятся к расчетам в местной валюте, созданию своп-линий и внедрению ЦВЦБ: чтобы снизить уязвимость к внешнему политическому принуждению, санкциям или последствиям денежно-кредитной политики США. Эта точка зрения согласуется с недавними эмпирическими наблюдениями за странами, стремящимися к дублированию платежных систем и подчеркивающими юридическую автономию [Arnold 2024; Ajour El Zein, Clemente-Almendros, & Boldeanu 2025].

Во-вторых, теория сетевых внешних эффектов и иерархий валют рассматривает механизмы, объясняющие доминирование доллара США: ликвидность, доверие, статус безопасного актива и расширение использования в торговых операциях, выставлении счетов и формировании резервов. В рамках данной теории выделены критерии, при которых альтернативные валюты могли бы получить более широкое распространение: поддержка со стороны авторитетных институтов, развитые финансовые рынки, правовая база и признание в торговых коридорах. Эмпирические исследования [Atlantic Council / Reuters 2024] подтверждают, что, хотя другие валюты набирают популярность в некоторых сделках, им трудно повторить глубину влияния и глобальный охват доллара США.

В-третьих, институциональная теория фокусируется на том, как формальные структуры, многосторонние соглашения, сотрудничество центральных банков, межбанковские механизмы и структура управления способствуют переходу. Выбор решений (например, обеспечена ли своп-линия залогом, предусматривает ли кредитование в местной валюте защиту от валютных рисков, а также являются ли системы ЦВЦБ совместимыми или стандартизированными) определяет эффективность. Институты также учитывают «эффект колеи»: страны с более развитой финансовой инфраструктурой, правовой стабильностью и институциональной надежностью имеют преимущества.

Эти три подхода взаимно усиливают друг друга: денежно-кредитный суверенитет объясняет фундаментальную мотивацию, сетевые внешние эффекты подчеркивают, почему системные изменения столь сложны, а институциональная теория освещает практические пути и условия, при которых могут быть реализованы альтернативы. Вместе эта гибридная структура обеспечивает надежную основу для анализа стратегий стран БРИКС, связанных с ними компромиссов и перспектив значимых изменений в международной валютно-финансовой системе. Помимо макроэкономических иерархий, в литературе все чаще подчеркивается роль технологических инфраструктур, таких как ЦВЦБ, системы расчетов на основе блокчейна и трансграничные платежные платформы, как новых инструментов денежно-кредитного суверенитета [Paul & Rena 2024b]. Например, региональный опыт в Африке и на Ближнем Востоке также иллюстрирует, как стратегии диверсификации валют пересекаются с повесткой торговой интеграции.

4. Методология

В данном исследовании используется качественный сравнительный подход с применением вторичных данных для сопоставления и анализа стратегий дедолларизации стран БРИКС за период 2010–2025 гг. Основу для анализа включают институциональные документы, в том числе заявления лидеров стран БРИКС, отчеты Нового банка развития (НБР) [NDB 2022a] и центральных банков стран БРИКС, программные документы Всемирного банка, МВФ и Банка международных расчетов, а также недавние рецензируемые научные статьи (например, [Mohamed Hani & Badawi 2025]). Метод исследования основан на сравнительном картировании финансовых систем, тематическом анализе документов и триангуляции.

В рамках исследования были классифицированы инструменты (своп-линии, торговые расчеты в национальной валюте, ЦВЦБ, синтетические резервные активы, платежные платформы) по функциям, расчетам, резервам, кредитованию, управлению и выполнено сравнение их внедрения в странах — членах БРИКС. Тематический анализ включает индуктивное и дедуктивное кодирование: дедуктивные коды выводятся из вышеуказанной теоретической основы; индуктивные коды возникают из материалов, особенно из документов центральных банков и министерств финансов стран БРИКС, а также рецензируемых статей. Анализ документов показал себя надежным средством отслеживания институциональной эволюции в денежно-кредитном управлении в условиях недоступности первичных данных, особенно в тех аспектах, где официальная статистика неполная или политически ограниченная [Bowen 2009]. Ключевые темы включают денежно-кредитный суверенитет, техническую совместимость, создание ликвидности, реформу управления и геополитические сигналы.

Для обеспечения достоверности результаты, полученные из официальных документов, перепроверяются с помощью количественных данных, где это возможно: например, доля юаня в мировых торговых платежах (см., например, отчеты МВФ и Банка международных расчетов о трансграничных платежах и составе резервов, а также сообщения авторитетных СМИ/институций (например, Reuters, ING)). Достоверность оценивается с помощью критериев Линкольна и Губы [Lincoln and

Guba 1985]: расширенное изучение данных за период 2010–2025 гг., триангуляция независимых источников, рефлексивность (авторы указывают свои предыдущие направления исследований) и поддержание прозрачного контрольного следа кодирования и аналитических записок. Насыщение определяется как прекращение появления новых тем в последующих документах; в данном исследовании после анализа ~180 институциональных документов и ~200 рецензируемых или политических материалов кодирование выявило повторяющиеся темы с уменьшающейся предельной новизной.

Этические соображения сведены к минимуму благодаря опоре на общедоступные документы; все источники цитируются и проверяются на подлинность. Ограничения включают в себя опору на официальные материалы (которые могут иметь политическую предвзятость), отсутствие непубличных или внутренних данных центрального банка, а также сложности в измерении реализации (в отличие от заявленной политики). Эти ограничения отмечены для того, чтобы результаты были должным образом контекстуализированы.

5. Результаты

Результаты исследования показывают, что усилия стран БРИКС по дедолларизации реализуются через три взаимосвязанных и эмпирически проверяемых канала: институциональные инструменты, технологические инновации и геополитические факторы.

5.1. Институциональные инструменты и эмпирические данные

Стратегическое внедрение новых институциональных механизмов привело к измеримым изменениям в финансовых потоках и валютной структуре. Трансграничная межбанковская платежная система (CIPS), созданная Китаем в 2015 г., продемонстрировала значительный рост: объем обработки увеличился на 27,3% в годовом исчислении и составил приблизительно 17,1 трлн долл. США в 2023 г. [Cross-Border Interbank Payment System 2024]. Помимо CIPS, двусторонние соглашения изменили систему расчетов в торговле. Например, официальные отчеты подтверждают, что более 90% двусторонней торговли между Россией и Китаем теперь осуществляется в национальных валютах [Economy Middle East 2025], что является прямым и существенным результатом усилий по дедолларизации. Аналогичным образом НБР активно диверсифицировал свой кредитный портфель: к 2022 г. 22% его кредитов были выданы в валютах, отличных от доллара США. Эти данные показывают, что дедолларизация — это не просто политическое заявление, она внедряется на практике и дает ощутимые результаты в конкретных финансовых коридорах.

5.2. Технологические инновации

Второе направление связано с развитием цифровой финансовой инфраструктуры, в частности ЦВЦБ, которые играют важнейшую роль в обеспечении денежно-кре-

дитного суверенитета. Пилотный проект китайского электронного юаня (e-CNY), охвативший более 200 миллионов пользователей, был протестирован на предмет трансграничной совместимости в рамках проекта mBridge Банка международных расчетов. Индия также реализовала пилотные проекты по внедрению ЦВЦБ как для оптовых, так и для розничных операций, оценивая их потенциал для международных транзакций с 2023 г. Эти усилия направлены на создание платежных систем, менее уязвимых к операционным и политическим рискам традиционных инфраструктур, ориентированных на доллар США, таких как SWIFT.

5.3. Геополитические факторы

Геополитика является наиболее сильной мотивацией для этих изменений, о чем свидетельствует ускорение усилий по диверсификации после введения санкций против России в 2022 г. Энергетический сектор стал основной ареной этих изменений, при этом новые члены БРИКС, такие как Саудовская Аравия и ОАЭ, сигнализируют о готовности осуществлять отдельные торговые операции в национальных валютах, бросая вызов существовавшей десятилетиями системе нефтедоллара. Включение в состав БРИКС Ирана и Эфиопии еще раз иллюстрирует, как расширение БРИКС частично мотивировано политическим единством вокруг сопротивления односторонним санкциям и стремления к многополярной глобальной структуре финансового управления. Геополитические факторы, в свою очередь, связаны и с технологическими инновациями, описанными выше. Нововведения в том числе способствуют усилению внутреннего контроля над платежными системами.

* * *

В совокупности эти выводы демонстрируют не полную замену доллара США, а появление функциональных альтернатив. Данные указывают на двойную динамику: *территориальную диверсификацию*, где торговля внутри отдельных блоков все чаще использует валюты, отличные от доллара США, и *функциональные инновации*, где новые инструменты, такие как ЦВЦБ и платежные платформы, снижают зависимость от инфраструктуры, ориентированной на доллар США.

6. Обсуждение

Полученные результаты опровергают упрощенные представления о внезапном обвале доллара США или о чисто символическом сопротивлении стран БРИКС. Наш анализ поддерживает многоуровневую интерпретацию, согласно которой глобальная финансовая система проходит постепенную, но значительную перебалансировку. Хотя доллар США сохраняет доминирование на глобальном уровне, составляя 58% известных валютных резервов и участвуя в 84% глобальных валютных операций в 2024 г., стратегии БРИКС явно создают надежные пространства для финансовой автономии. С точки зрения денежно-кредитного суверенитета внедрение механизмов расчетов в национальных валютах повысило денежно-кредитный суверенитет государств-членов. Способность России поддерживать торговлю

с Китаем, несмотря на западные санкции, служит убедительным примером того, как альтернативные коридоры смягчают геополитическую зависимость. Однако, как предполагает теория, выгоды распределяются неравномерно и ограничены фрагментированными финансовыми системами некоторых членов, таких как ЮАР и Индия.

С точки зрения сетевых эффектов и иерархий валют полученные результаты подчеркивают критический парадокс: валюты стран БРИКС пока не могут воспроизвести глубину ликвидности и всеобщее признание доллара США. Юань, несмотря на свой рост, в 2025 г. участвовал лишь в 3,5% глобальных платежей SWIFT, что подчеркивает его продолжающуюся борьбу за возможность бросить вызов системной роли доллара. Медленные темпы институциональных изменений подтверждают, что преодоление глубоко укоренившихся сетевых эффектов — это долгосрочный, постепенный процесс. Наконец, наш анализ институционального дизайна показывает, что успех этих инноваций в значительной степени зависит от надежности лежащих в их основе механизмов управления. Например, кредитование НБР в местной валюте ограничено теми же проблемами, которые оно стремится решить — валютным риском и отсутствием развитых местных рынков облигаций. Аналогично пилотные проекты трансграничных ЦВЦБ остаются на экспериментальной стадии, что подчеркивает, что политическая воля — это лишь половина дела; институциональная надежность и дизайн играют столь же решающую роль. Таким образом, дедолларизация — это не внезапный разрыв, а постепенное перераспределение финансовых сил. Она предполагает создание параллельных, многополярных денежных пространств, которые постепенно снижают зависимость от доллароцентричной системы. Наша комплексная концепция предполагает, что будущие исследования должны сосредоточиться на взаимодействии технологических инноваций и институциональных реформ, поскольку они в совокупности формируют контуры нового финансового порядка.

7. Заключение

В данной статье рассматривается процесс дедолларизации, инициированный странами БРИКС, как стратегический, институциональный и технологический процесс, охватывающий период с 2010 по 2025 г. В ней делается вывод, что, несмотря на сохранение позиций доллара США, страны БРИКС создают надежные альтернативы посредством торговли в национальной валюте, своп-линий, ЦВЦБ и многостороннего кредитования в валютах, отличных от доллара США. Эти механизмы пока не обеспечивают системной замены, но создают параллельные инфраструктурные механизмы, которые снижают зависимость и укрепляют суверенитет.

Теоретический анализ демонстрирует ценность интеграции концепций валютного суверенитета, сетевых эффектов и институционального дизайна для объяснения как движущих сил, так и ограничений дедолларизации. Эмпирически он показывает, что инновации стран БРИКС приводят к результатам по нескольким направлениям: географическая диверсификация торговых коридоров, функциональные инновации в платежах и геополитическое расширение блока.

Оригинальность данного исследования заключается в предложении сравнительной, интеграционной модели для стран БРИКС, основанной на данных за пятнадцать лет его существования, включающей сравнение институтов, анализ документов и оценку технологий. Полученные данные свидетельствуют о том, что, хотя инструменты БРИКС в настоящее время дополняют, а не заменяют долларovou систему, их интеграция с цифровыми технологиями создает лабораторию для будущего финансового управления. Поэтому лица, принимающие решения, должны оценивать не только монетарные результаты, но и институциональный опыт, полученный в ходе таких экспериментов [Paul & Rena 2024a]. Таким образом, исследование выводит дискуссию за рамки бинарных утверждений об упадке или сохранении доллара США, приближая ее к более тонкому пониманию постепенной многополярной реструктуризации.

В будущих исследованиях следует изучить динамику внедрения на микроуровне (например, выбор на уровне компаний в отношении выставления счетов), долгосрочные изменения резервов и управление совместимыми ЦВЦБ. По мере расширения БРИКС баланс сил в глобальных финансах может измениться не сразу, но основы альтернативного порядка уже видны.

Рекомендации

На основе полученных результатов можно сформулировать четыре ключевые рекомендации для политиков и ученых:

1. *Необходимо повысить совместимость платежных платформ.* Государствам БРИКС следует уделять приоритетное внимание техническому и нормативному согласованию в пилотных проектах ЦВЦБ и клиринговых системах, чтобы уменьшить фрагментацию и максимально расширить внедрение сети. Совместные проекты, такие как mBridge Банка международных расчетов, следует распространить на страны БРИКС.
2. *Разработать инструменты хеджирования для торговли в местной валюте.* Для обеспечения устойчивости выставления счетов в национальных валютах финансовые институты стран БРИКС должны расширить набор инструментов хеджирования и управления рисками для компенсации волатильности, особенно для стран-членов с более слабыми валютами.
3. *Необходимо укрепить институциональную прозрачность и систему управления.* Для повышения доверия такие институты, как НБР и разрабатываемая система BRICS Pay, должны создавать более высокие стандарты раскрытия информации и подотчетности, учитывая опасения инвесторов и снижая транзакционные риски.
4. *Расширить исследования межрегиональных эффектов распространения.* Ученым следует изучить, как дедолларизация в странах БРИКС пересекается с региональными валютными союзами (например, Африканской континентальной зоной свободной торговли) и инициативами в области цифровой экономики, обеспечивая более широкое понимание того, как может развиваться многополярная финансовая система.

Библиография

- Ajour El Zein S., Clemente-Almendros J. A., Boldeanu F. T. (2025). Understanding De-dollarization Among BRICS Nations: Systematic Review of the Factors and Fallout // *Journal of Contemporary Administration*. 2025. Vol. 29. No 2. e240197. Режим доступа: <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2025240197.en>
- Arnold T. D. De-dollarization and global sovereignty: BRICS' quest for a new financial paradigm // *Global Policy*. 2024. Vol. 18. Iss. 1. Режим доступа: <https://doi.org/10.1177/19427786241266896>
- Arslanalp S., Eichengreen B., Simpson-Bell C. The Stealth Erosion of Dollar Dominance: Active Diversifiers and the Rise of Nontraditional Reserve Currencies // *IMF Working Papers*. 2022. Режим доступа: <https://doi.org/10.5089/9798400204746.001> (дата посещения: 19.09.2025).
- Atlantic Council / Reuters. US dollar's dominance secure, BRICS see no progress on de-dollarization – report // *Reuters*. 2024. June 25. <https://www.reuters.com/markets/currencies/us-dollars-dominance-secure-brics-see-no-progress-de-dollarization-report-2024-06-25/>
- Badawi H. The New GoldSilver Rush: Russia and China's Strategic Metal Revolution: A Comprehensive Economic Analysis // *SSRN Paper*. 2024. Dec. 12. Режим доступа: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=5018966#
- Bagaskara Indiputera B., Tionardy D.A., Calista M. Challenging the Dollar's Dominance: BRICS and Pathways of De-Dollarization // *FPCI*, 2023. Режим доступа: <https://fpciui.com/outlook-03>
- Bains P. Blockchain Consensus Mechanisms: A Primer for Supervisors. International Monetary Fund, 2022. Режим доступа: <https://www.imf.org/en/-/media/files/publications/ftn063/2022/english/ftnea2022003.pdf>
- Belli M., Jiang Z. From Fragmented Pilots to a Global Network: The Institutionalization of Digital Currency Sovereignty. 2024. [Unpublished manuscript]. Режим доступа: https://cyberbrics.info/wp-content/uploads/2024/06/Digital-Sovereignty-in-the-BRICS_Structuring-Self-determination-Cybersecurity-and-Control.pdf
- BIS / CPMI / IMF / World Bank. Options for Access to and Interoperability of CBDCs for Cross-Border Payments. Bank for International Settlements; Committee on Payments and Market Infrastructures; Innovation Hub; International Monetary Fund; World Bank joint report. 2022. July 11. Режим доступа: <https://www.bis.org/publ/othp52.htm>
- BIS (2024). Results of the 2024 BIS survey on central bank digital currencies and related systems // *BIS Papers*. 2024. Режим доступа: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bisap159.htm>.
- BIS (2024a). Transforming Cross-border payments. Bank for International Settlements, 2024. Режим доступа: https://www.bis.org/innovation_hub/2023_g20_techsprint.pdf
- Bowen G. A. Document analysis as a qualitative research method // *Qualitative Research Journal*. 2009. Vol. 9. No 2. P. 27–40. Режим доступа: <https://doi.org/10.3316/QRJ0902027>
- BRICS Academic Forum, 2025. Portfolio mapping 180 mechanisms of cooperation. BRICS Academic. Режим доступа: https://brics.br/pt-br/noticias/forum-academico-do-brics-apresenta-portfolio-inedito-mapeando-180-mecanismos-de-cooperacao-do-grupo/portfolio_26june.pdf.
- Chen S., Goel T., Qiu H., Shim I. CBDCs in emerging market economies // *BIS Papers*. 2022. No 123. Режим доступа: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bisap123.pdf>
- Cross-Border Interbank Payment System, 2024. CIPS Operational Data. Режим доступа: <https://www.cips.com.cn/en/>

Economy Middle East. Over 90 percent of Russia–India trade now settled in roubles and rupees. 2025. Режим доступа: <https://economymiddleeast.com/news/over-90-percent-of-russia-india-trade-now-settled-in-roubles-and-rupees/>.

Eichengreen B. Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System. Oxford University Press, 2011.

Global Times. Trade with China mainly settled in yuan, rubles: Russian deputy PM // Global Times. 2024. March 28. Режим доступа: <https://www.globaltimes.cn/page/202403/1309666.shtml>

IMF. Central bank digital currency: Progress and further considerations // IMF Policy Paper. 2024. Режим доступа: <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2024/11/08/Central-Bank-Digital-Currency-Progress-And-Further-Considerations-557194>.

Kindleberger C. P. The World in Depression, 1929–1939. University of California Press, 1973.

Lincoln Y. S., Guba E. G. Naturalistic Inquiry. Sage Publications, 1985.

Mohamed Hani I. M., Badawi A. M. Navigating the Shift: De-Dollarization, BRICS Strategies, and the Evolving Global Financial Architecture // International Journal of Economic Performance. 2025. No 1

Nawrocki T. Cross-Border Plan Re-Emerges at BRICS Summit Meeting // Payments Journal. 2025. July 7. Режим доступа: <https://www.paymentsjournal.com/cross-border-plan-re-emerges-at-brics-summit-meeting/>

NDB (2022). Memorandum of Understanding between NDB and Members of the BRICS Interbank Cooperation Mechanism. New Development Bank, 2022. Режим доступа: <https://www.ndb.int/wp-content/uploads/2022/11/MoU-between-NDB-and-the-Members-of-the-BRICS-ICM.pdf>. NDB

NDB (2022a). Annual report 2022. Shanghai: New Development Bank, 2022. Режим доступа: <https://www.ndb.int/annual-report-2022/>

Obasun O. The BRICS rebellion: Local currencies, payment networks, and the unmaking of dollar hegemony // Journal of International Political Economy. 2023. Vol. 30. No 4. P. 621–645. Режим доступа: <https://www.ajjbm.com/the-brics-rebellion-local-currencies-payment-networks-and-the-unmaking-of-dollar-hegemony/>

Ohri N., Kumar M. India, Russia central banks renew talks for mechanism to expand local currency trade // Reuters. 2024. Aug. 14. Режим доступа: <https://www.reuters.com/markets/currencies/india-russia-central-banks-renew-talks-mechanism-expand-local-currency-trade-2024-08-14/>

OMFIF. New BRICS members could provide much-needed vehicle currency // OMFIF Commentary. 2024. Режим доступа: <https://www.omfif.org/2024/02/new-brics-members-could-provide-much-needed-vehicle-currency/>

Paul L., Rena R. (2024a). The role of digital crowdfunding platforms in democratizing global entrepreneurship // Journal of Economic Research & Business Administration. 2024. No 3(149). P. 46–58. Режим доступа: <https://europub.co.uk/articles/the-role-of-digital-crowdfunding-platforms-in-democratizing-global-entrepreneurship-A-751159>

Paul L., Rena R. (2024b). Fin-Tech meets blockchain: Shaping the future of finance and economic innovation // Researchers World–International Refereed Social Science Journal. 2024. Vol. 15. No 2. P. 142–150. Режим доступа: <https://www.researchersworld.com/index.php/rworld/article/view/2335>

Prasad E.S. The Dollar Trap: How the U.S. Dollar Is Ruling the World. Princeton University Press, 2019.

Rahman Z.T. Lal R., Rena R. Challenges of Environmental and Climate Change: Response of BRICS Countries // *Journal of Economic Research and Business Administration*. 2024. No 4 (150). P. 47–61. Режим доступа: <https://doi.org/10.26577/be.2024.150.i4.a4>

Rena R. Blockchain technology and its importance for the growth and prosperity of Indian small and medium-sized enterprises // *Indian Journal of Commerce and Management Studies*. 2024. Vol. 15. No 2. P. 01–09.

Song R., Zhao T., Zhou C. Empirical Analysis of the Impact of Legal Tender Digital Currency on Monetary Policy – Based on China’s Data // *arXiv*. 2023. Режим доступа: <https://arxiv.org/abs/2310.07326>

SWIFT. RMB maintains fourth place as a global payments currency, while its share of global transactions in April reaches 4.63%. 2024. May 17. Режим доступа: <https://www.swift.com/news-events/news/rmb-maintains-fourth-place-global-payments-currency-while-its-share-global-transactions-april-reaches-463->

Tooze A. The Rise and Fall and Rise (and Fall) of the U.S. Financial Empire // *Foreign Policy*. 2021. No 239 (Winter). P. 66-74.

Triffin R. *Gold and the dollar crisis: The future of convertibility*. New Haven, 1960. Режим доступа: <https://archive.org/details/golddollarcrisi00trif>

Tshikovhi N., Netswera F., Zhu J., Sijariya R., De Conti B. De-dollarization, the New Development Bank, and BRICS Trade Currency Changing Multilateralism and Geopolitical Arrangements // *The Multilateralism of the New Development Bank on the Sustainable Economic Growth in BRICS Nations and Beyond*. P. 65–79. Emerald Publishing, 2025. Режим доступа: <https://doi.org/10.1108/978-1-83662-292-520251007>

World Bank, 2024. *World Development Indicators*. Режим доступа: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>

Yadav U. S., Rena R. Impact of entrepreneurial leadership, talent management, social media, artificial intelligence and digital technology on business performance in handicraft industry // *FIIB Business Review*. 2025. Режим доступа: <https://doi.org/10.1177/23197145241305678>

Роль региональных финансовых механизмов в международной финансовой системе

Левенков А.С.

Левенков Артем Сергеевич — начальник отдела анализа финансирования развития Евразийского фонда стабилизации и развития (ЕФСР).

SPIN-РИНЦ: 2616-5861

ORCID: 0000-0003-3214-5813

Scopus ID: 57221749457

Для цитирования: Левенков А.С. Роль региональных финансовых механизмов в международной финансовой системе // Современная мировая экономика. 2025. Том 3. №4(12). EDN: YZQOHG

DOI: <https://doi.org/10.17323/2949-5776-2025-3-4-61-73>

Ключевые слова: региональные финансовые механизмы, глобальная сеть финансовой безопасности, предотвращение кризисов, макроэкономическая политика, Международный валютный фонд.

Выраженные здесь взгляды принадлежат автору и не обязательно отражают точку зрения Евразийского фонда стабилизации и развития, его официальных органов или стран-членов.

Аннотация

Региональные финансовые механизмы (РФМ) — неотъемлемая часть глобальной сети финансовой безопасности (ГСФБ) на региональном уровне. Они играют ключевую роль в предоставлении региональной экспертизы, механизмов оперативного реагирования на кризисы и финансовых ресурсов, адаптированных к конкретным потребностям государств-членов. На протяжении десятилетия координационной работы РФМ повышают эффективность ГСФБ, способствуя предотвращению кризисов и управлению ими, смягчению внешних шоков и сохранению доверия к международной экономической системе. В сотрудничестве с МВФ РФМ продолжают вносить вклад в укрепление устойчивости международной финансовой архитектуры, устраняя пробелы в финансировании, содействуя экономическому восстановлению и проведению необходимых реформ, особенно в уязвимых экономиках.

Введение

После каждого экономического кризиса глобальная финансовая и экономическая архитектура заметно меняется. Кризисы привлекают внимание к недостаткам и ограничениям господствующих экономических теорий, механизмов и институтов, лежащих в их основе. Вышесказанное в полной мере относится к международной валютной системе. Бреттон-Вудские институты возникли в ответ на потребность в новой глобальной финансовой архитектуре после Второй мировой войны. Позже стали очевидны ограничения сложившейся глобальной финансовой системы, что привело к усилению ее региональной составляющей.

Глобальный финансовый кризис 2007–2009 гг. стал катализатором системных изменений в мировой финансовой архитектуре. Его глубина показала, что необходимо усилить антикризисную функцию международной валютной системы. В 2010 г. «Группа двадцати» заявила, что мировая финансовая система нуждается в более мощной глобальной сети финансовой безопасности (ГСФБ)¹. ГСФБ – важная опора для поддержки хорошо функционирующей международной финансовой архитектуры; это международная многоуровневая финансовая система и сеть институтов, которые предоставляют финансовую поддержку странам в случае финансового кризиса или для его предотвращения. ГСФБ преследует три основные цели: 1) предоставление финансовых ресурсов для предотвращения финансового кризиса; 2) предоставление ликвидности для преодоления кризиса или минимизации его негативных последствий для национальной экономики и 3) поощрение ответственной макроэкономической политики.

ГСФБ представлена четырьмя элементами: а) международные резервы, хранящиеся в центральных банках государств, б) двусторонние соглашения о свопах между центральными банками, в) региональные финансовые механизмы (РФМ) и г) Международный валютный фонд (МВФ).

Однако существует также широкий набор определений границ ГСФБ, каждое из которых подкреплено своей аргументацией. Например, некоторые авторы включают в ГСФБ только три элемента: МВФ, играющий центральную роль, а второй и третий элементы – региональные и двусторонние соглашения, основанные на иностранных резервах, накопленных отдельными странами (например, [Hawkins et al. 2014]). Rana (2017) подчеркивает, что «Группа двадцати» находится на вершине многоуровневой ГСФБ. Becker и др. (2006) приходят к выводу, что страны могут самостоятельно страховать себя от потрясений с помощью собственных резервов, политик и институтов. Gallagher и др. (2020) включают в ГСФБ двусторонние кредитные механизмы и даже национальные политики, такие как меры по управлению потоками капитала. Но что в любом случае объединяет все эти определения, так это задачи, стоящие перед ГСФБ.

После кризиса, вызванного пандемией COVID-19, мы стали свидетелями нового этапа эволюции ГСФБ. В дополнение к вышеупомянутым ее элементам стали активно развиваться другие источники стабилизационного финансирования, кото-

¹ The G20 Seoul Summit leaders' declaration. Seoul, November 12, 2010. <http://www.g20.utoronto.ca/2010/g20seoul.html>

рые имеют большое значение как для сообщества доноров, так и для получателей. Иногда их объемы могут превышать уровень фактической поддержки со стороны вышеупомянутых элементов ГСФБ. К этим источникам относятся кредитование на основе политики (policy based lending, PBL), предоставляемое многосторонними банками развития (МБР), а также двусторонняя финансовая поддержка в форме инициатив по приостановке обслуживания долга.

Геоэкономическая фрагментация усиливается на фоне обострения геополитической напряженности и роста популярности политики, направленной на укрепление экономической и национальной безопасности. Инвестиционные и торговые отношения постепенно переориентируются в соответствии с геополитическими линиями, изменяя глобальные цепочки поставок и создания стоимости, а также, возможно, характер глобализации в целом. Хотя сохраняется неопределенность в отношении того, как эта тенденция будет развиваться далее, включая ее возможные масштабы и продолжительность, уже очевидно, что все более раздробленная международная торговая и финансовая система могут привести к значительным издержкам для благосостояния, ослабить способность международного сообщества решать международные проблемы и создать риски для глобальной и региональной финансовой стабильности.

Можно предположить, что в период геоэкономической фрагментации мы можем стать свидетелями нового этапа развития ГСФБ. В данной статье и анализируется эволюция ГСФБ, кратко описываются ее элементы, определяется роль РФМ в ее функционировании. Автор выделяет основные особенности РФМ в ГСФБ. В статье также определяются пробелы и ограничения в текущей ГСФБ и даются рекомендации по вопросам политики ее развития.

Уровни и элементы ГСФБ

После глобального финансового кризиса капитализация ГСФБ выросла до 3,5 трлн долл. США (без учета международных резервных активов на уровне стран), что более чем в 10 раз превышает ее уровень до 2008 г. [Muehlich et al. 2020]. За последние 10 лет был рекапитализирован МВФ, созданы Европейский стабилизационный механизм (ЕСМ) и Евразийский фонд стабилизации и развития (ЕФСР).

Каждый элемент ГСФБ имеет свои уникальные особенности и подходит для различных типов шоков.

(I) *Национальный уровень*: валютные резервы являются наиболее надежной формой самострахования, находящейся под прямым контролем национальных органов власти. Они служат первой линией защиты и являются самым крупным элементом ГСФБ с точки зрения объема. Резервы являются эффективным инструментом защиты от кризисов, но отсутствие доступа к другим элементам ГСФБ может привести к чрезмерному накоплению резервов. Стоимость хранения резервов высока, а доходность от них низкая. Большая часть резервных активов представляет собой низкодоходные, низкорисковые иностранные государственные облигации, которые подвержены как рискам переоценки, так и валютным рискам.

В целом по миру национальные валютные резервы являются крупнейшим компонентом ГСФБ, однако страны с низким уровнем дохода не обладают ими в большом объеме, что делает их уязвимыми для внешних шоков. Кроме того, следует иметь в виду, что полезность валютных резервов может быть ограничена особенностями восприятия рынком их крупномасштабного использования. В частности, некоторые страны с формирующейся рыночной экономикой могут сомневаться в использовании своих резервов в кризисные периоды, поскольку это может быть не лучшим сигналом для рынка и ослабить доверие инвесторов.

(II) *Двусторонние соглашения о валютных свопах* являются наименее прозрачным элементом ГСФБ. Их основная роль заключается в обеспечении того, чтобы финансирование в основных валютах продолжалось во время кризисов, поскольку двусторонние соглашения о свопах не предназначены для поддержки платежного баланса.

По данным на 2023 г., согласно интерактивной базе данных, составленной Институтом латиноамериканских исследований Свободного университета Берлина и Центром глобальной политики развития Бостонского университета, в рамках двусторонних соглашений о свопах было доступно около 1,5 трлн долл. Эти свопы предлагаются широким кругом центральных банков, преимущественно Федеральной резервной системой США и Народным банком Китая.

Соглашения о свопах с ФРС являются эксклюзивными и доступны центральным банкам только развитых стран, имеющих тесные экономические, торговые, финансовые и военные отношения с США, таким как ЕЦБ, Банк Англии, Банк Японии и Банк Канады. Среди стран с формирующейся рыночной экономикой только Бразилия и Мексика имели возможность заключить соглашение о валютном свопе с США. Крупные страны с формирующейся рыночной экономикой, такие как Китай и Индия, таких соглашений подписать не могли [Zhang and Chen 2023].

(III) *Региональный уровень*. Региональные финансовые механизмы (РФМ) стали важной линией защиты в системе безопасности для обеспечения финансовой и макроэкономической стабильности в регионах, которые они охватывают. Европейский стабилизационный механизм (ЕСМ), запущенный 8 октября 2012 г., заменил Европейский фонд финансовой стабильности, став постоянным механизмом урегулирования кризисов в еврозоне с кредитным потенциалом 500 млрд евро. В июне 2014 г. было подписано соглашение о создании Пула валютных резервов БРИКС (ПВР БРИКС) в виде пула своп-линий на сумму 100 млрд долл. США между пятью крупными странами с развивающейся рыночной экономикой. В то же время некоторые существующие РФМ были дополнительно укреплены в институциональном и финансовом отношении. Например, Арабский валютный фонд (АВФ) в 2013 г. удвоил свой уставный и подписной капитал, доведя его до 1,2 млрд арабских динаров, или 5,4 млрд долл. США. В Азии общий объем кредитных ресурсов, доступных в рамках Чиангмайской многосторонней инициативы (ЧМИ), был в 2014 г. удвоен с 120 до 240 млрд долл. США, и в том же году был введен механизм предотвращения кризисов. Кроме того, в апреле 2011 г. было создано Управление макроэкономических исследований АСЕАН+3 (AMRO) в качестве независимого регионального надзорного органа для мониторинга и анализа региональных экономик и поддержки

процесса принятия решений ЧМИ; в феврале 2016 г. оно стало международной организацией. Антикризисный фонд Евразийского экономического сообщества, созданный в июне 2009 г., был преобразован в Евразийский фонд стабилизации и развития (ЕФСР) с двойным мандатом: обеспечение ликвидности в кризисные периоды и поддержка долгосрочного развития (см. таблицу 1 на с. 65).

Таблица 1. Характеристики основных региональных финансовых механизмов

Название	Дата создания	Ресурсы, млрд долл.	Страны	Количество операций
Арабский валютный фонд	1976	3,8	22	н/д
Соглашение о создании ПВР БРИКС	2014	100,0	5	0
Чиангмайская многосторонняя инициатива (ЧМИ)	2010	240,0	14	0
Евразийский фонд стабилизации и развития	2009	9,4	6	33
Европейский стабилизационный механизм	2012	794,0	20	5
Латиноамериканский резервный фонд	1978	3,9	8	н/д

Источник: составлено автором.

В 2015 г., одновременно с Третьей конференцией по финансированию развития в Аддис-Абебе, нацеленной на дальнейшее укрепление ГСФБ, РФМ запустили многостороннее сотрудничество с той же целью. С тех пор РФМ существенно увеличили свои финансовые возможности, операционные рамки и институциональную координацию, тем самым значительно усилив свою способность поддерживать страны-члены в преодолении экономических потрясений и укреплении устойчивости.

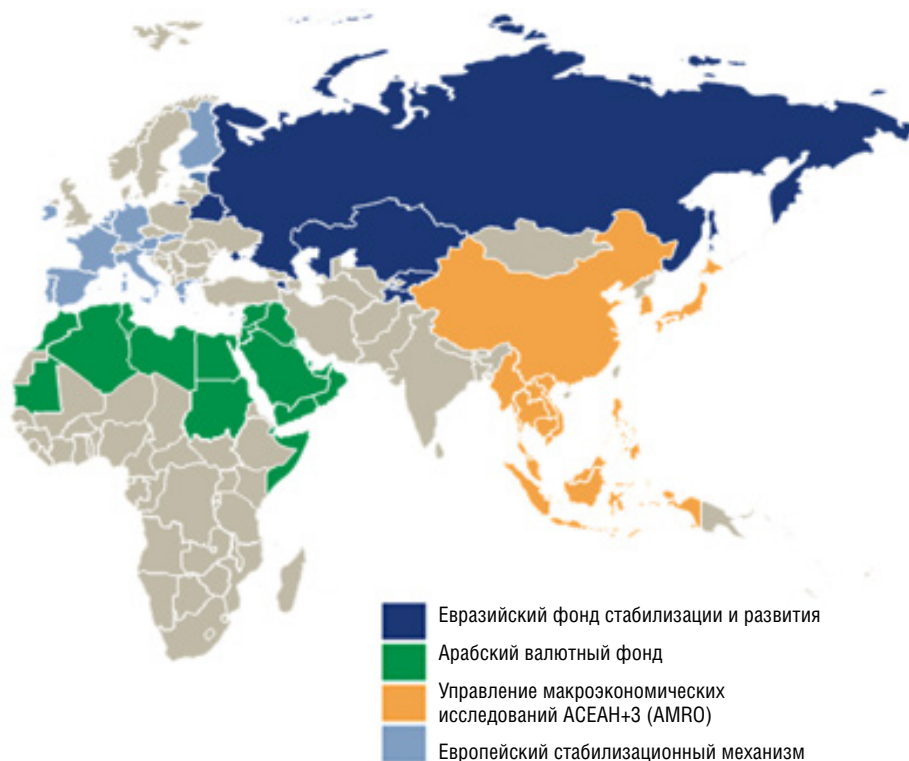
Несмотря на рост доступных ресурсов в ГСФБ, ее охват неравномерен, и во многих развивающихся странах существуют значительные пробелы в финансировании, что подрывает ее эффективность в предотвращении распространения кризиса. Более половины стран мира имеют доступ только к одному элементу ГСФБ — МВФ. Между тем большинству стран необходимо использовать несколько компонентов ГСФБ для полного покрытия своих финансовых потребностей, что, среди прочего, может вызывать проблемы с координацией.

РФМ не охватывают большую часть Африки, включая страны к югу от Сахары, а также значительные части Евразии и Латинской Америки, в то время как все эти регионы и субрегионы переживают значительные потрясения (см. рисунок 1 на с. 66). Например, отсутствие РФМ заставляет африканские страны-должники бороться с долговым кризисом и другими проблемами, имея меньшие возможности, чем другие регионы.

Неспособность решить проблему неравномерного географического покрытия может привести к недостаточной инклюзивности стабилизации, неспособности решить проблемы макростабилизации и другие проблемы, например связанные

с изменением климата, во многих странах с доходом ниже среднего и низким доходом.

Рисунок 1. Покрытие стран мира региональными финансовыми механизмами



(IV) *Глобальный уровень.* Во многих отношениях текущий процесс развития ГСФБ связан с изменениями в МВФ. В результате глобального финансового кризиса 2007–2009 гг. его надзорные и кредитные возможности увеличились. В 2009 г. МВФ добавил в свой инструментарий превентивные инструменты, предназначенные для защиты стран-членов, пострадавших от вторичных последствий регионального или глобального кризиса. МВФ также усилил свою поддержку стран с низким уровнем дохода и создал Тростный фонд на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту с механизмами преференциального кредитования. Несмотря на достигнутый прогресс, ключевые аспекты работы МВФ продолжают вызывать дискуссии: например, предлагается реформировать его управление и координировать деятельность с другими элементами ГСФБ.

Учитывая быстрый рост развивающихся стран, актуальным становится вопрос о приведении квотного механизма МВФ в соответствие с растущим весом и влиянием этих стран в мировой экономике. Это противоречие создает серьезную проблему институциональной легитимности. На этом фоне «Группа двадцати» в 2010 г. инициировала процесс пересмотра квот. В результате 14-го пересмотра, вступившего в силу в 2016 г., соответствующие ресурсы были удвоены до 477 млрд СПЗ (около 660 млрд долл. США). Одновременно более 6% квот было перераспреде-

лено от развитых стран в пользу развивающихся. В результате Китай стал третьим по величине государством — членом МВФ, а Бразилия, Индия и Россия вошли в число 10 крупнейших акционеров. Однако 15-й пересмотр квот в 2019 г. и 16-й в 2023 г. завершились безрезультатно.

Еще одним важным элементом стабилизационной поддержки стран является финансирование со стороны МБР. Формально они не входят в охват ГСФБ, но их деятельность следует принимать во внимание [Vinokurov et al. 2021]. Кредитование МБР на основе политики и двусторонняя финансовая поддержка оказались важными каналами стабилизационной поддержки во время кризиса, вызванного пандемией COVID-19. МБР выделили ресурсы в размере около 150 млрд долл. Приостановка обслуживания долга, предоставленная официальными двусторонними кредиторами (включая Китайский банк развития, участвующий в качестве коммерческого кредитора) в 2020 г., оценивалась в 5,7 млрд долл. США. Важность мер МБР по реагированию на кризис и двусторонней финансовой поддержки обуславливает необходимость более четкого определения их места и роли в ГСФБ.

Ключевые роли РФМ в международной валютной системе

Дополнение МВФ и укрепление ГСФБ

Непосредственная и наиболее важная роль РФМ — дополнять МВФ и укреплять ГСФБ. РФМ — это первая линия защиты национальных экономик от кризисов платежного баланса и спекулятивных атак. Основным глобальным кредитором ГСФБ является МВФ. РФМ предоставляют быстрое и доступное финансирование во время небольших или кратковременных потрясений, чем дополняют роль МВФ как кредитора последней инстанции во время более крупных и фундаментальных кризисов. РФМ предоставляют экстренные краткосрочные кредиты странам-членам, столкнувшимся с внезапным оттоком капитала или нехваткой ликвидности, что может предотвратить перерастание небольшого потрясения в полномасштабный кризис. Это быстрое финансирование, пока ведутся более крупные и сложные переговоры с МВФ, эффективно «перекрывает» разрыв, предотвращая неконтролируемый дефолт. РФМ часто финансируют программы совместно с МВФ, объединяя свой региональный опыт с обширными ресурсами и опытом МВФ. Это было продемонстрировано во время европейского долгового кризиса, когда ЕСМ, Европейская комиссия и МВФ сформировали «тройку» для разработки программ финансовой помощи.

С начала кризиса, вызванного пандемией COVID-19, РФМ активно участвовали в работе по оказанию помощи своим государствам-членам. Принимались меры в основном трех типов: пересмотр кредитных инструментов и политики; финансирование членов с помощью различных форм кредитования; своевременный экономический мониторинг и предоставление технической помощи. Из существующих в настоящее время РФМ Арабский валютный фонд и Евразийский фонд стабилизации и развития предоставили финансовую поддержку странам-членам, частично в сочетании с программами МВФ. Кроме того, в Евразии ЕФСР с момента своего

создания одобрил почти такой же объем стабилизационного финансирования, как и МВФ (см. врезку). В результате совокупная ресурсная база РФМ стала соперничать с ресурсной базой МВФ, а совокупные кредитные возможности РФМ соответствуют кредитным возможностям МВФ, достигая 1 трлн долл. США [Mühlich et al. 2022].

Евразийский фонд стабилизации и развития — РФМ в Евразии

ЕФСР был создан в 2009 г. Арменией, Беларусью, Казахстаном, Кыргызстаном, Россией и Таджикистаном с целью содействия экономической и финансовой стабильности в государствах-участниках, а также поддержки их устойчивого развития. В 2024 г. Фонд был преобразован в независимую международную финансовую организацию путем внесения поправок в Соглашение о создании ЕФСР (2009).

ЕФСР является ключевым источником финансирования стабилизации для государств-получателей. За последние 16 лет ЕФСР предоставил около 7 млрд долл. США для поддержания макроэкономической стабильности и создания условий для устойчивого развития и продолжает оказывать помощь государствам-участникам.

Оказание индивидуальной и учитывающей региональные особенности поддержки

РФМ обладают глубокими знаниями о специфике экономических структур, политической ситуации и проблемах своих стран-членов. Это позволяет им разрабатывать условия, которые являются более подходящими и политически приемлемыми, чем стандартные программы МВФ, которые иногда критикуются за чрезмерно «универсальный» подход; реагировать быстрее и с лучшим пониманием региональных побочных эффектов (риска заражения). Устранение макроэкономических дисбалансов, вероятно, будет иметь лишь временный положительный эффект на экономическое развитие стран, которые, скорее всего, останутся уязвимыми к потрясениям, если не будут должным образом устранены критические структурные и институциональные барьеры. С учетом этого, помимо своего мандата по реагированию на кризисы, РФМ начинают играть активную роль в продвижении важнейших приоритетов развития. Содействуя макроэкономической стабильности, улучшая фискальную и внешнюю устойчивость и поддерживая релевантные меры государственной политики, РФМ помогают создавать благоприятные условия для устойчивого и инклюзивного экономического роста. Все чаще РФМ в рамках своих мандатов и операций продвигают конкретные цели в области развития, включая сокращение бедности, развитие устойчивой инфраструктуры или инклюзивной финансовой системы и борьбу с изменением климата. Их финансовая помощь и политический диалог направлены на защиту социальных расходов, содействие экономическому равенству и ускорение прогресса в достижении Целей устойчивого развития до 2030 г.

Содействие региональной финансовой интеграции и координации политики

РФМ служат платформами для углубления экономического сотрудничества. Они способствуют гармонизации макроэкономической политики и финансового ре-

гулирования в государствах-членах; содействуют развитию дискуссии о региональных механизмах обменных курсов и валютного сотрудничества (например, Европейская валютная система, предшествовавшая евро); поощряют использование местных валют в торговле и расчетах, снижая зависимость от валют третьих стран, таких как доллар США. ЕСМ выпускает облигации на международных рынках для привлечения средств для своих кредитных программ. Это создает крупный, ликвидный и высококачественный эталонный актив, который способствует развитию более глубоких региональных рынков облигаций. Другие РФМ могут изучить возможность реализации аналогичных инициатив. РФМ также стали центрами экспертизы по региональным экономикам. Они организуют форумы, обучение и техническую помощь, создавая сообщество людей, принимающих решения, с общими представлениями и целями.

РФМ могут способствовать углублению внутрирегионального сотрудничества, поскольку их члены управляют возможными рисками для экономической и финансовой стабильности, возникающими в результате геоэкономической фрагментации. Готовность РФМ и умение адаптировать инструменты и политику под конкретные обстоятельства имеют решающее значение для обеспечения эффективности систем безопасности. В этом контексте у РФМ есть возможности, в рамках своих полномочий, совершенствовать свои аналитические возможности для более эффективного выявления геоэкономических и сопутствующих макрофинансовых рисков и их воздействия; предоставлять политические рекомендации, чтобы помочь странам-членам устранять уязвимости и (вос)создавать фискальные и финансовые буферы на случай потрясений; расширять инициативы по наращиванию потенциала с учетом новых вызовов, с которыми сталкиваются страны-члены; совершенствовать инструментарий кредитования по мере необходимости для обеспечения его эффективности и оценивать адекватность своих финансовых ресурсов и структур финансирования для реагирования на любые запросы о помощи от стран-членов.

Последнее имеет важное значение не только потому, что спрос на ресурсы РФМ может потенциально увеличиться, но и потому, что снижение диверсификации рисков может привести к усилению корреляции и концентрации шоков внутри блоков.

Усиление регионального голоса и автономии

Недостаточная эффективность международной финансовой системы (МФС) отчасти обусловлена тем, что страны, которые в наибольшей степени полагаются на МФС, имеют наименьший голос и представительство в управлении международными финансовыми институтами. В целом институты глобального экономического управления не предоставляют адекватного голоса и представительства развивающимся странам и их гражданам. Это проявляется, среди прочего, в «джентльменском соглашении», согласно которому главы Всемирного банка (ВБ) и МВФ являются гражданами США и Европы соответственно. Эти учреждения также предоставляют право вето небольшой группе стран с развитой экономикой, чьи

предпочтения, как следствие, доминируют в процессе принятия решений [Dreher et al. 2015]. В МВФ и ВБ также наблюдается значительный дисбаланс в представительстве по половому и национальному признаку, особенно на руководящих должностях. Наконец, у негосударственных субъектов есть ограниченные возможности для значимого участия в политике МВФ. В последние годы был достигнут некоторый прогресс, в частности, с добавлением третьего председателя Исполнительного совета для стран Африки к югу от Сахары в МВФ и включением Африканского союза в «Группу двадцати». Однако были и упущенные возможности, такие как увеличение квот МВФ в 2023 г., которое не включало перераспределение голосов.

Для стран с формирующейся и развивающейся экономикой РФМ предлагают способ увеличить коллективную переговорную силу в рамках глобальной финансовой системы, где по-прежнему в значительной степени доминируют западные экономики и «Группа семи»; создать альтернативы и уменьшить осознаваемую чрезмерную зависимость от МВФ и Всемирного банка — институтов, структуры управления которых (например, голосующие акции) многие считают устаревшими и не отражающими текущие глобальные экономические реалии.

Предотвращение кризисов и надзор

К числу вызовов, стоящих перед РФМ, относятся адаптация к новым глобальным экономическим рискам, таким как изменение климата, цифровая трансформация и геэкономическая фрагментация, а также укрепление собственных инструментов и возможностей для предотвращения и урегулирования финансовых кризисов совместно с МВФ. Многие РФМ создали свои собственные региональные подразделения по экономическому надзору (например, AMRO для ЧМИ). Эти подразделения отслеживают региональные экономики, выявляют уязвимые места и выдают ранние предупреждения. Этот региональный надзор дополняет глобальный надзор МВФ (консультации по статье IV), обеспечивая более сфокусированный взгляд на взаимосвязанные региональные риски.

Можно предположить, что РФМ не предназначены для того, чтобы выступать в качестве первой линии защиты в случае внезапных, особенно нефинансовых потрясений; более того, они не были разработаны для реагирования на гуманитарные и природные катастрофы [Vinokurov et al. 2021]. В большинстве случаев инструменты РФМ нацелены на постфактумное реагирование. Существуют определенные проблемы, связанные с РФМ, которые в некоторых случаях могут остаться нерешенными: 1) их адекватность в случае одновременных потрясений, затрагивающих весь регион; 2) нехватка экспертных знаний и институционального потенциала, необходимых для надзора, разработки программ и мониторинга; 3) сложности, связанные с введением условий для реализации программ; 4) потенциальный эффект стигматизации рыночных настроений с точки зрения людей, принимающих решения.

Последний вопрос следует решать с помощью четко сформулированных инструментов и подходов, направленных на предотвращение и профилактику. На данном этапе неясно, готовы ли РФМ предоставить необходимую ликвидность

без опоры на антикризисные программы и принцип условности предоставления поддержки. Если нет, то РФМ должны либо наращивать собственный потенциал, либо координировать свою деятельность с МВФ. Несмотря на значительное улучшение координации между МВФ и РФМ, остаются вопросы о надлежащих правилах доступа к финансированию, об обмене данными и информацией, о возможности совместных миссий по надзору и предоставлению технической помощи. Кроме того, было очень мало случаев проверки такой координации на практике. Несмотря на указанные выше проблемы, РФМ, возможно, стоит изучить и количественно оценить, насколько наличие и адекватность финансовой системы защиты положительно влияют на рыночные настроения и повышают доверие к рынку.

Ограничения ГСФБ и предложения по их решению

Перед ГСФБ стоят две первостепенные задачи: устранение неравномерности географического покрытия и обеспечение эффективной координации между ее элементами [Levenkov et al. 2024].

Во-первых, крайне важно расширить географический охват существующих РФМ, а также, в частности, создать РФМ для Африки. Например, регион к югу от Сахары по-прежнему не имеет собственной РФМ. Между тем регион испытывает затяжной дефицит бюджета и платежного баланса, и необходимы дополнительные меры для решения таких острых проблем, как продовольственная безопасность и инфляционное давление. РФМ для Африки мог бы быть институциональным решением для повышения макрофискальной и финансовой устойчивости. Такая чрезвычайная поддержка могла бы дополнить существующую архитектуру и обеспечить столь необходимую фискальную свободу, способствовать предотвращению неплатежеспособности стран, попавших в ситуацию неликвидности, и ограничить региональные побочные эффекты. Африканский механизм чрезвычайной финансовой помощи защитил бы континент от финансовых кризисов и помог бы урегулировать уже возникшие кризисы. В качестве дополнения к ГСФБ этот механизм способствовал бы регионализации фискальных правил и продвижению собственных «зеленых» структурных реформ, помогающих долгосрочному и устойчивому росту в Африке.

Кроме Африки, Евразия лишь частично охвачена Евразийским фондом стабилизации и развития как региональным механизмом смягчения и предотвращения кризисов.

Во-вторых, требуется усиление координации как между институтами ГСФБ, так и с другими источниками стабилизационного финансирования, такими как многосторонние банки развития. Объем доступных стабилизационных ресурсов фактически увеличивается. Это подчеркивает важность вопроса координации между ними. В повестке дня ГСФБ по координации есть несколько легкодостижимых целей. Например, своевременный сбор данных и их общедоступность являются необходимыми условиями для мониторинга охвата и усиления конвергенции подходов. Это, в свою очередь, поможет предотвратить дублирование и поиск заемщиками финансирования с минимальным количеством условий (facility shopping).

РФМ и МВФ уже значительно укрепили сотрудничество посредством различных мероприятий, включая консультации по вопросам экономического развития и политики, совместные исследовательские семинары, миссии технической помощи, диалоги на высоком уровне. РФМ отчитываются перед Рабочей группой «Группы двадцати» по международной финансовой архитектуре о своем сотрудничестве, в том числе с МВФ.

Заключение

На основе проведенного анализа можно сделать следующие выводы относительно текущего состояния ГСФБ.

Во-первых, ГСФБ является важной опорой для поддержки эффективно функционирующей международной финансовой архитектуры. Это было доказано во время глобального финансового кризиса и кризиса, вызванного пандемией COVID-19.

Во-вторых, для повышения устойчивости, особенно в развивающихся экономиках, необходимо дальнейшее укрепление ГСФБ. Оно целесообразно для эффективного противодействия неизбежным в будущем кризисам. При этом стабилизационное финансирование МБР может быть сопоставлено с инструментами ГСФБ, чтобы лучше понять объем средств, доступных для реагирования на кризисы, их конкретные условия и сроки.

В-третьих, РФМ стали незаменимыми компонентами международной валютной системы XXI в. Они больше не второстепенные дополнения, а важные опоры, которые добавляют разнообразия и устойчивости глобальной финансовой архитектуре, предлагают индивидуальные решения, отражающие региональные реалии, и усиливают коллективный голос развивающихся экономик.

Библиография

Becker T., Jeanne O., Mauro P., Ostry J. D., Ranciere, R. Country Insurance: The Role of Domestic Policies. IMF Discussion Paper. 2006. Jun. 19. Режим доступа: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2006/061906.pdf>

Dreher A., Sturm J.-E., Vreeland J.R. Politics and IMF conditionality // Journal of Conflict Resolution. 2015. Vol. 59, No 1. P. 120–148.

Gallagher K., Gao H., Kring W. N., Ocampo J. A., Volz U. Safety First: Expanding the Global Financial Safety Net in response to Covid-19. GEGI Working Paper 0037. 2020. Режим доступа: https://www.bu.edu/gdp/files/2020/04/GEGI-GDP_WorkingPaper_0037_r01.pdf

Hawkins A., Rahman J., Williamson T. Is the Global Financial Safety Net at a Tipping Point to Fragmentation? // Economic Roundup. 2014. Iss. 1. Режим доступа: <https://treasury.gov.au/publication/economicroundup-issue-1-2014/economic-roundup-issue-1/is-the-global-financial-safety-net-at-a-tipping-point-to-fragmentation>

Levenkov A., Vasiliev G., Morozkina A., Voskanyan M. Addressing the Uneven Geographical Coverage and Coordination Issues of the Global Financial Safety Net. T20 Policy Brief. 2024.

Mühlich L., Fritz B., Kring W.N. (2022) No One Left Behind? Assessing the Global Financial Safety Net Performance During COVID-19 // Journal of Globalization and Development. Vol. 13. No 1. P. 123–147.

Rana B. The Evolving Multilayered Global Financial Safety Net: The Case of the Association of Southeast Asian Nations+3 Regional Financial Safety Net and the International Monetary Fund. ADBI Working Paper 733. Tokyo: ADBI, 2017.

Vinokurov E., Levenkov A., Vasiliev G., Potapov S. Evolution of Tools and Approaches within the Enlarged Global Financial Safety Net in Response to the COVID-19 Crisis. EFSD Working Paper WP 2021/1. EFSD, 2021. Режим доступа https://efsd.org/upload/iblock/7d4/EDB_EFSD_WP_2021_1_EN.pdf

Zhang M., Chen Y. Federal Reserve Currency Swap Mechanism: Facts, Impact Assessment and China's Countermeasures // The Applied Economics Review. 2023. Vol. 3. No 3.

Роль Китая в трансформации международной финансовой системы: интернационализация юаня

Мамаева Ю.А.

Мамаева Юлия Александровна — младший научный сотрудник Центра социально-экономических исследований Китая, Институт Китая и современной Азии РАН (ИКСА РАН).

ORCID: 0009-0007-5424-689X

Для цитирования: Мамаева Ю.А. Роль Китая в трансформации международной финансовой системы: интернационализация юаня // Современная мировая экономика. 2025. Том 3. №4(12). EDN: YYNXBS

DOI: <https://doi.org/10.17323/2949-5776-2025-3-4-74-86>

Ключевые слова: интернационализация юаня, международная валютно-финансовая архитектура, международные расчеты, цифровой юань, финансовые технологии.

Аннотация

В статье анализируется роль Китая в реформировании современной международной финансовой системы. Рассматриваются ключевые факторы, способствующие интернационализации юаня, включая экономический рост Китая, расширение торговли и кредитования, развитие инфраструктуры международных расчетов и внедрение цифрового юаня (e-CNY). Особое внимание уделено институциональным инициативам Китая, таким как Азиатский банк инфраструктурных инвестиций (АБИИ) и Новый банк развития БРИКС, а также системе CIPS как альтернативе SWIFT. Подчеркивается стратегическое значение юаня в рамках инициативы «Пояс и Путь» и в формировании региональных валютных блоков. Анализируются возможности и ограничения интернационализации китайской валюты, включая государственный контроль над рынком капитала, недостаточную конвертируемость юаня и уровень международного доверия к нему. Статья демонстрирует, что Китай последовательно создает условия для превращения юаня в одну из ключевых международных валют, влияющих на формирование многополярной и технологически интегрированной финансовой архитектуры мира.

Введение

Современная мировая валютно-финансовая система находится в стадии структурной трансформации, обусловленной сочетанием макроэкономических сдвигов, геополитических факторов и ускоренного развития финансовых технологий. На протяжении большей части послевоенного периода доллар США сохранял доминирующее положение, выполняя функции ключевой расчетной, резервной и инвестиционной валюты, а также основы глобальной финансовой ликвидности [Eichengreen 2011; Chinn et al. 2024]. Устойчивость доллароцентричной модели обеспечивалась масштабами экономики США, глубиной финансовых рынков и институциональной архитектурой, сформированной вокруг Бреттон-Вудской системы и ее последующих модификаций [Eichengreen 2011].

Вместе с тем с начала XXI в. усиливаются процессы диверсификации мировой валютной системы. Глобальный финансовый кризис 2008 г., а также последующие шоки продемонстрировали уязвимости существующей архитектуры и стимулировали интерес государств к альтернативным расчетным механизмам и резервным активам [Eichengreen 2011; International Monetary Fund 2023]. В этих условиях возрастает значение новых экономических центров, прежде всего Китая, который за последние десятилетия превратился во вторую экономику мира, крупнейшего экспортера и одного из ключевых участников международного кредитования [Drysedale et al. 2017; International Monetary Fund 2023].

Экономическое усиление Китая объективно ставит вопрос о его роли в трансформации мировой финансовой системы. Китай опережает США по объему валового внутреннего продукта, рассчитанного по паритету покупательной способности, и занимает ведущие позиции в мировой торговле [International Monetary Fund 2023]. Однако международная роль китайского юаня остается ограниченной: его доля в мировых валютных резервах по-прежнему значительно уступает доллару и евро [International Monetary Fund 2025]. Это расхождение между экономическим весом страны и степенью интернационализации ее национальной валюты обращает на себя особое внимание и требует более детального анализа.

Цель данной работы — оценка роли Китая в трансформации мировой финансовой системы через призму интернационализации юаня как одного из ключевых инструментов финансовой политики. Для этого рассматриваются этапы интернационализации китайской валюты в контексте эволюции финансовой политики КНР, исследуется роль институциональных механизмов — прежде всего Азиатского банка инфраструктурных инвестиций и Нового банка развития БРИКС, — а также расчетной инфраструктуры CIPS в расширении международного использования юаня. Особое внимание уделяется цифровому юаню (e-CNY) как новому инструменту трансформации международных расчетов. Кроме того, анализируются ограничения и структурные пределы влияния интернационализации юаня на процессы реформирования мировой финансовой системы.

Таким образом, исследование направлено не на констатацию факта роста международного использования юаня, а на выявление качественных изменений в механизмах международных расчетов и финансирования, связанных с финансовой

стратегией Китая, и их значимости для трансформации существующей мировой валютно-финансовой архитектуры.

Этапы интернационализации юаня

Политика Китая по интернационализации юаня носит стратегический и долгосрочный характер, сочетая постепенное расширение роли валюты на международной арене с жестким государственным контролем за финансовыми потоками [Subacchi 2016; Eichengreen et al. 2024]. Эволюция юаня как международного инструмента отражает ключевую стратегическую цель Китая – превращение страны в финансово сильную державу (金融强国) [Subacchi 2016; Drysdale et al. 2017].

Можно выделить несколько ключевых вех в процессе становления юаня как валюты для международных расчетов. В 2008–2010 гг. на фоне мирового финансового кризиса Китай предпринял первые шаги по продвижению юаня на международной арене. Страна стремилась снизить зависимость экономики от доллара и создать инфраструктуру для расчетов в национальной валюте. В этот период были созданы офшорные центры юаня в Гонконге, Лондоне, Сингапуре и Франкфурте, обеспечившие международным инвесторам доступ к китайской валюте вне материка [Subacchi 2016]. Параллельно была введена программа QFII (Qualified Foreign Institutional Investor), позволившая иностранным инвесторам приобретать ценные бумаги на внутреннем рынке КНР. Начала также активно использоваться практика формирования валютных своп-линий с центробанками других стран с целью повышения ликвидности юаня и укрепления доверия к валюте [Siddiqui 2021].

В 2011–2015 гг. юань активно интегрировался в международную торговлю и инвестиционные операции. Расширение международных расчетов сопровождалось заключением новых своп-линий с иностранными центральными банками для обеспечения трансграничной ликвидности [Кузнецов 2017; Siddiqui 2021]. Китай также создал механизм перекрестных торгов Shanghai-Hong Kong Stock Connect, давший иностранным инвесторам возможность напрямую торговать акциями китайских компаний [Subacchi 2016]. Государственные институты поддержки торговли и инвестиций, включая Банк развития КНР и Экспортно-импортный банк Китая, активно способствовали продвижению юаня на международной арене [Subacchi 2016; Drysdale et al. 2017]. Эти меры позволили постепенно повысить доверие к юаню как к расчетной и инвестиционной валюте, создавая основу для дальнейшей интернационализации.

С 2015 г. начинается этап укрепления международной роли юаня, национальная валюта получает официальное признание на глобальном уровне: Международная организация стандартов ISO присваивает ему код ISO4217, а Международный валютный фонд включает валюту в корзину специальных прав заимствования (SDR), что официально закрепляет его статус одной из ключевых мировых валют наряду с долларом США, евро, фунтом стерлингов и японской иеной [International Monetary Fund 2025].

Параллельно создается необходимая финансовая инфраструктура для проведения международных операций в юанях. Появляются международные клирин-

говые центры и платежные системы, среди которых наиболее известной является China International Payment System (CIPS), позволяющая обрабатывать трансграничные расчеты в юанях, сокращая зависимость от SWIFT и повышая оперативность и прозрачность платежей [China International Payments System 2024].

Рост международного доверия к китайской валюте подтверждается интересом центральных банков других стран, многие из которых начинают включать юани в состав своих золотовалютных резервов. Этот процесс демонстрирует постепенное укрепление позиции юаня как расчетной и резервной валюты и отражает стратегическую цель Китая — закрепить роль национальной валюты в глобальной финансовой системе [Subacchi 2016; International Monetary Fund 2025; Drysdale et al. 2017; China International Payments System 2024].

Таким образом, интернационализация юаня происходит постепенно, за счет сочетания рыночных инициатив и институциональных мер. Китай не форсирует процесс выхода валюты на международный рынок, а действует поэтапно, сохраняя контроль за движением капитала и обеспечивая макроэкономическую стабильность [Subacchi 2016; Asian Infrastructure Investment Bank 2025; Drysdale et al. 2017; China International Payments System 2024; People's Bank of China 2022]. Такой подход отражает стратегическую цель страны: не просто расширить международное использование юаня, но и создать предпосылки для трансформации мировой финансовой системы, укрепляя влияние Китая как одного из ключевых участников глобальной экономики [Subacchi 2016; Drysdale et al. 2017; Eichengreen et al. 2024].

Юань в международных расчетах и международных резервах

Согласно отчету Народного банка Китая «Об интернационализации юаня» за 2023 г., финансовое влияние юаня на международной арене непрерывно усиливается. С введением мер по расширению офшорного кредитования отечественными банками, а также выпуску облигаций на внутреннем рынке иностранными институтами условия инвестирования и финансирования в юанях продолжили улучшаться. В 2022 г. общий объем трансграничных поступлений и платежей в юанях от имени клиентов банками достиг 42,1 трлн юаней, увеличившись на 15,1% в годовом исчислении. Из них трансграничные платежи за торговлю товарами составили 18,2% от общего объема трансграничных расчетов в юанях и иностранной валюте. С января по сентябрь 2023 г. объем трансграничных поступлений и платежей в юанях достиг 38,9 трлн юаней, увеличившись на 24% в годовом выражении, из которых 24,4% приходилось на торговлю товарами, что на 7 п.п. больше по сравнению с прошлым годом. В 2024 г. объем трансграничных расчетов в юанях, обработанных банками от имени своих клиентов, составил 64,1 трлн юаней, что на 22,6% больше, чем годом ранее; только с января по июнь 2025 г. общий объем трансграничных расчетов в юанях, обработанных банками от имени своих клиентов, достиг 34,9 трлн юаней, что на 14,0% больше, чем годом ранее. Юань уже стал второй по величине валютой в мире в сфере торгового финансирования и третьей по величине платежной валютой в полном объеме, а также занимает третье место по весу в корзине специальных прав заимствования (СПЗ)

Международного валютного фонда [People's Bank of Cina 2025]. Это является самым высоким показателем за последние годы.

Данные Банка международных расчетов (БМР) за 2022 г. показывают, что объем международных долговых ценных бумаг, номинированных в юанях, достиг 173,3 млрд долларов США, поднявшись на две позиции в годовом исчислении и заняв седьмое место. Аналогично, по данным SWIFT, к концу 2022 г. на долю юаня приходилось 3,91% мирового торгового финансирования, что на 1,9 п.п. больше, чем в предыдущем году, и позволило юаню занять третье место. В сентябре 2023 г. эта доля выросла до 5,8%, что вывело юань на второе место в мировых расчетах, в июле 2024 г. доля юаня на рынке мирового торгового финансирования составила уже 5,99% и в сентябре 2025 г. достигла 7,6%.

Рост международного доверия к юаню во многом обеспечивается расширением офшорной инфраструктуры и созданием валютных своп-линий с центральными банками других стран [Siddiqui 2021]. Эти меры повышают ликвидность юаня за пределами Китая, снижают риски при трансграничных операциях и формируют основу для постепенной трансформации существующих механизмов международного финансирования, снижая зависимость от доллара и создавая альтернативные каналы расчетов. В 2022 г. Народный банк Китая и Валютное управление Гонконга (НКМА) подписали постоянное соглашение о валютных свопах и расширили масштабы фондовых свопов, что укрепило финансовое сотрудничество между материковым Китаем и Гонконгом. С 2022 г. в Лаосе, Казахстане, Пакистане и Бразилии были созданы новые клиринговые банки, способствующие оптимизации зарубежной клиринговой сети юаня. К концу 2022 г. остаток депозитов в юанях на основных офшорных рынках достиг примерно 1,5 трлн юаней, вернувшись к историческому максимуму. Исследование Банка международных расчетов показало, что за последние три года доля юаня в мировых валютных операциях выросла с 4,3 до 8,5 — по этому показателю китайская валюта поднялась с восьмого на пятое место [BIS 2025].

Однако доля юаня в международных резервах остается относительно низкой — менее 3%, в то время как на доллар приходится около 58%, а на евро — около 20% [International Monetary Fund 2025; International Monetary Fund 2023]. В то же время динамика международных расчетов демонстрирует значительный рост доли юаня: по данным SWIFT, в 2024 г. юань занял третье место по объему трансакций с долей 4,6%, уступая лишь доллару и евро [SWIFT 2024].

Рост участия юаня в международных расчетах сопровождается также расширением программ QFII и RQFII, предоставляющих иностранным инвесторам доступ к внутренним рынкам капитала КНР. Это способствует постепенному формированию доверия к юаню как к расчетной и инвестиционной валюте, создавая условия для дальнейшей интернационализации [Subacchi 2016; Drysdale et al. 2017].

Эти процессы показывают, что интернационализация юаня идет сочетанием институциональных инициатив и рыночных механизмов. Создание клиринговой инфраструктуры, валютные своп-линии и финансовые программы интеграции инвесторов позволяют юаню постепенно укреплять позицию в мировой системе расчетов, формируя основу для постепенной трансформации международной финансовой архитектуры.

Региональное измерение интернационализации юаня

Рост роли китайской валюты тесно связан с построением устойчивых экономических и финансовых связей в рамках географически и политически значимых зон. На фоне глобального доминирования доллара Китай активно формирует «юань-блок» — сеть стран, где национальная валюта КНР постепенно становится расчетным и резервным инструментом. Примером служат торговые отношения Китая с Россией, где доля расчетов в юанях выросла с менее 2% в 2013 г. до более 40% в 2025 г. [РБК 2025].

Сходные тенденции наблюдаются в странах Центральной и Юго-Восточной Азии, на Ближнем Востоке и в ряде африканских государств, где китайская валюта становится не только инструментом расчетов, но и фактором укрепления экономических связей и политического влияния Китая.

Существенное влияние на интернационализацию юаня оказывают региональные специализированные финансовые институты. Создание Азиатского банка инфраструктурных инвестиций (АИИВ) в 2014 г., объединяющего более 100 стран, позволило использовать юань для финансирования транспортных, энергетических и цифровых проектов в Азиатском регионе [Asian Infrastructure Investment Bank 2025]. Параллельно действует Новый банк развития БРИКС, ориентированный на многосторонние проекты с применением национальных валют участников, что создает альтернативу традиционным каналам кредитования и способствует укреплению позиции юаня на международной арене [Subramanian, Kessler 2017]. Эти институты обеспечивают кредиты в юанях, способствуют развитию региональной платежной инфраструктуры и формируют доверие к китайской валюте как к надежной расчетной единице.

Расширение регионального экономического присутствия Китая происходит также через экономические проекты в рамках инициативы «Пояс и Путь» (Belt and Road Initiative, BRI). Финансирование инфраструктурных проектов в юанях снижает валютные риски для Китая и партнеров, создавая устойчивую сеть экономических и финансовых связей. Использование национальной валюты в рамках BRI демонстрирует, что интернационализация юаня сочетает экономические и политические функции, обеспечивая одновременно стратегическое влияние и экономические выгоды [Drysdale et al. 2017].

Помимо прямого кредитования и финансирования проектов, Китай активно развивает региональные расчетные и клиринговые механизмы. В Лаосе, Казахстане, Пакистане и Бразилии создаются клиринговые банки, которые позволяют проводить трансграничные расчеты в юанях без привлечения доллара и евро, повышая эффективность расчетов и снижая транзакционные издержки [China International Payments System 2024]. Аналогичным образом Китай подписывает соглашения о своп-линиях с центральными банками соседних стран, обеспечивая ликвидность юаня в региональных расчетах и укрепляя доверие к валюте [Siddiqui 2021].

Региональная интеграция также реализуется через торговые и финансовые инструменты. Китай активно внедряет инициативы по прямым расчетам в юанях, минуя долларовых посредников, включая организацию своп-линий для банков

и создание совместных фондов для кредитования торговых операций. Эти меры способствуют формированию устойчивой сети расчетов, где китайская валюта становится ключевым инструментом финансовой кооперации, а доллар постепенно теряет доминирующее влияние в обслуживании транзакций [Subacchi 2016; Drysdale et al. 2017].

В долгосрочной перспективе формируется система региональной финансовой интеграции, где юань не только выступает средством расчетов, но и инструментом экономического влияния Китая. Такая модель демонстрирует, что интернационализация валюты может быть ориентирована не только на глобальный уровень, но и на региональные ядра, в рамках которых экономическая и политическая интеграция взаимосвязаны. Региональная кооперация в рамках юань-блока создает предпосылки для дальнейшей трансформации мировой финансовой системы, формируя альтернативные центры силы и снижая концентрацию ликвидности исключительно в долларе [Subacchi 2016; Asian Infrastructure Investment Bank 2025; Drysdale et al. 2017; Subramanian, Kessler 2017].

Региональная экспансия юаня сопровождается не только экономическими, но и политическими эффектами. Использование национальной валюты для финансирования инфраструктурных проектов и международной торговли позволяет Китаю усиливать влияние в развивающихся странах, формировать доверие к собственной финансовой системе и постепенно выстраивать многополярную финансовую архитектуру [Drysdale et al. 2017; Siddiqui 2021]. Таким образом, региональные аспекты интернационализации юаня служат важным элементом достижения стратегической цели Китая — укрепления финансового влияния и расширения геополитического присутствия через экономические и финансовые механизмы.

Региональные инициативы вместе с расширением цифровой инфраструктуры и развитием CIPS создают синергетический эффект, укрепляющий доверие к юаню и обеспечивающий постепенное расширение его использования за пределами Китая. Это позволяет формировать долгосрочные модели международного сотрудничества, где национальная валюта выступает центром расчетов и инструментом влияния [China International Payments System 2024; People's Bank of China 2022]. Таким образом, региональное сотрудничество не только способствует интернационализации юаня, но и формирует базу для возможной дальнейшей трансформации мировой финансовой архитектуры, создавая устойчивые альтернативные каналы кредитования и расчетов, менее зависимые от традиционной долларовой системы.

Внедрение цифрового юаня

Стратегическое значение интернационализации юаня становится особенно заметным на фоне глобальной цифровизации финансов [People's Bank of China 2021; People's Bank of China 2022; Siddiqui 2021]. Использование цифрового юаня позволяет проводить мониторинг денежных потоков, повышать прозрачность операций и снижать уровень теневого оборота капитала. В перспективе развитие цифровых валют центральных банков может способствовать формированию новых моделей международных финансовых отношений, в которых контроль государства над де-

нежными потоками и цифровыми активами гораздо выше, чем сегодня. Китай демонстрирует на практике, как интеграция цифровых технологий и традиционной финансовой инфраструктуры может способствовать усилению роли национальной валюты и формированию более технологически интегрированной международной финансовой архитектуры [Siddiqui 2021].

Цифровой юань способствует ускорению расчетов, снижению транзакционных издержек и повышению доверия к валюте [People's Bank of China 2021; People's Bank of China 2022]. Китай активно тестирует e-CNY в двусторонних расчетах с партнерами по инициативе BRI, создавая потенциал для расширения цифровой валютной сети на глобальном уровне [People's Bank of China 2022; Siddiqui 2021]. Эти процессы демонстрируют, что цифровая трансформация становится ключевым инструментом усиления роли национальной валюты в международной финансовой системе и формировании новой инфраструктуры глобальных расчетов, которая потенциально может конкурировать с существующими каналами SWIFT [China International Payments System 2024; People's Bank of China 2022].

Совмещение цифрового юаня с CIPS создает потенциальную основу для формирования новой международной финансовой инфраструктуры, которая частично может конкурировать с традиционными глобальными каналами расчетов [China International Payments System 2024; People's Bank of China 2022]. Объединение офшорных центров, инфраструктуры CIPS, кредитных инициатив и цифровой валюты создает синергетический эффект, способствующий укреплению доверия к юаню и постепенному расширению его использования в международных расчетах [People's Bank of China 2021; People's Bank of China 2022; Siddiqui 2021].

Политическое измерение интернационализации юаня проявляется в укреплении позиций Китая на международной арене. Через продвижение национальной валюты Пекин получает возможность оказывать влияние на финансовые решения других стран, снижать их зависимость от доллара и формировать новые правила игры. Этот процесс особенно заметен в рамках инициативы «Пояс и Путь», где кредиты и торговые операции в юанях создают устойчивую сеть экономических и политических связей [Drysdale et al. 2017]. Юань фактически становится инструментом «мягкой силы», обеспечивая Китаю стратегическое преимущество в отношениях с развивающимися государствами и способствуя формированию альтернативной глобальной финансовой архитектуры [Subacchi 2016; Siddiqui 2021].

Ограничения и вызовы

Несмотря на позитивные тенденции, процесс интернационализации юаня сталкивается с рядом ограничений. Во-первых, и это, пожалуй, является самым фундаментальным препятствием, финансовые рынки Китая остаются относительно закрытыми: движение капитала строго регулируется, а курс юаня поддерживается Народным банком, что ограничивает свободу международных инвесторов [People's Bank of China 2021; People's Bank of China 2022]. Именно поэтому доля юаня в мировой торговле растет не так быстро, как могла бы, в сравнении с объемом китайской экономики. Контроль осуществляется как за импортом, так и за экспортом капи-

тала. Строгий контроль за вывозом капитала и размещением крупных резервов своей валюты за пределами внутреннего рынка необходим Китаю для регулирования курса юаня, что является одним из основополагающих методов управления китайской экономикой. Неконтролируемый экспорт капитала из Китая может иметь целый ряд негативных последствий для экономики страны, таких как непредсказуемые колебания курса валюты, снижение инвестиционной активности внутри страны, возрастание рисков финансовой нестабильности и рост социальной напряженности. Основная цель Китая, таким образом, всегда заключалась в сохранении выгодного баланса между привлечением иностранного капитала в страну и защитой национального рынка от неблагоприятных воздействий.

Во-вторых, на фоне закрытости внутренних финансовых рынков Китая международные участники проявляют осторожность из-за недостаточной прозрачности и предсказуемости его финансовой системы, включая вопросы корпоративного управления, правового регулирования и доступности информации [Drysedale et al. 2017; People's Bank of China 2022]. В-третьих, сохраняющееся доминирование доллара в мировых резервах ограничивает скорость и масштабы роста международного спроса на китайскую валюту [Eichengreen 2011; International Monetary Fund 2025; Eichengreen et al. 2024]. Эти факторы, а также усиливающиеся геополитические риски создают определенные сложности на пути к полной интернационализации юаня и превращению его в одну из ключевых резервных валют. Впрочем, по мнению некоторых исследователей, даже сохраняющийся контроль за движением капитала в Китае не помешает юаню стать значимой резервной валютой. Юань может поддерживать этот статус благодаря торговым связям Китая, созданным клиринговым и платежным сетям, дающим возможность осуществлять трансграничные транзакции в юанях в самых разных юрисдикциях [Eichengreen et al. 2024].

Китай не форсирует процесс интернационализации своей валюты, а подходит к нему взвешенно и поэтапно, учитывая сложный исторический опыт других стран, сделавших поспешные шаги в направлении открытой экономики и пострадавших от системных кризисов — как, например, Таиланд, Индонезия, Малайзия и др. в 1997 г. Постепенный подход позволяет Китаю оценивать эффективность каждого предпринятого шага и своевременно вносить необходимые коррективы, сохраняя полный контроль над финансовыми ресурсами и обеспечивая макроэкономическую стабильность. Таким образом, осторожный подход к интернационализации юаня позволяет китайскому руководству балансировать между необходимостью модернизации и защитой своих экономических интересов.

Дальнейшие перспективы интернационализации юаня

Перспективы дальнейшего усиления роли юаня в мировой финансовой системе зависят от сочетания политической стабильности Китая, глубины финансовых реформ, масштабов международной интеграции и динамики глобальной экономики. На фоне растущей взаимозависимости государств, цифровизации финансовых инструментов и тенденции к многополярности юань способен постепенно превратиться в один из важнейших элементов международной валютной системы

[Subacchi 2016; Drysdale et al. 2017]. Укрепление позиции китайской валюты в глобальной финансовой архитектуре напрямую связано с развитием стратегических инициатив, таких как «Пояс и Путь», а также с расширением инфраструктуры международных расчетов и кредитования [Asian Infrastructure Investment Bank 2025; Subramanian, Kessler 2017]. Применение юаня в рамках этих проектов снижает валютные риски для Китая и партнеров, способствует росту доверия к валюте и создает условия для формирования устойчивой сети экономических связей, которая постепенно уменьшает роль доллара в расчетах.

Усиление позиции юаня в мировой финансовой системе происходит в условиях постепенного размывания доминирования доллара и роста многополярности [Eichengreen 2011; Eichengreen et al. 2024; Chinn et al. 2024]. Диверсификация валютных резервов центральных банков, увеличение доли национальных валют в расчетах и формирование региональных платежных сетей создают предпосылки для перехода к более сбалансированной финансовой архитектуре. В этом контексте юань рассматривается не только как средство международных расчетов, но и как стратегический инструмент влияния, позволяющий Китаю формировать альтернативные финансовые и политические модели взаимодействия с партнерами [Subacchi 2016; Drysdale et al. 2017].

Сохраняющееся доминирование доллара в мировых резервах и глобальная инерция финансовых систем очевидно выступают сдерживающими факторами для роста глобального использования юаня [Eichengreen 2011; International Monetary Fund 2025; Eichengreen et al. 2024; Chinn et al. 2024]. В этих условиях стратегия Китая направлена на постепенное расширение роли своей валюты через инфраструктурные проекты, региональные соглашения и внедрение цифровых технологий, что позволяет достигать устойчивых результатов без резких рыночных шоков [Asian Infrastructure Investment Bank 2025; Subramanian, Kessler 2017].

Возможные сценарии развития международной роли юаня отражают широкий спектр вероятных траекторий. Оптимистичный сценарий предполагает постепенное усиление позиции юаня, расширение цифровых платежей и интеграцию с международными финансовыми системами, что позволит валюте стать важным элементом многополярной финансовой архитектуры [Subacchi 2016; Siddiqui 2021]. Умеренный сценарий предполагает ограниченный рост участия юаня, когда валюта востребована в основном в Азиатском регионе и среди стран-партнеров по инициативе BRI [Subacchi 2016]. Консервативный сценарий предусматривает сохранение текущей позиции, при которой юань играет региональную роль и ограниченно участвует в международных расчетах [Eichengreen 2011; International Monetary Fund 2025; Eichengreen et al. 2024]. Конкретный сценарий будет определяться сочетанием экономических, финансовых и политических факторов, а также глубиной технологической интеграции и доверия международных участников рынка [Subacchi 2016; Drysdale et al. 2017; Siddiqui 2021].

Таким образом, стратегическое значение юаня в мировой финансовой системе зависит от сочетания экономических, финансовых и политических факторов. Китай активно создает альтернативные институты, развивает инфраструктуру международных расчетов, внедряет цифровые технологии и расширяет географию

использования валюты, одновременно сталкиваясь с ограничениями в конвертируемости, закрытостью финансового рынка и умеренным уровнем доверия со стороны международных участников [Subacchi 2016; Siddiqui 2021]. Перспективы дальнейшего укрепления позиции юаня напрямую связаны с политической стабильностью, глубиной финансовых реформ, масштабом международной интеграции и динамикой глобальной экономики [Subacchi 2016; Drysdale et al. 2017].

Долгосрочные последствия интернационализации юаня для мировой финансовой системы носят многогранный характер. Усиление роли китайской валюты создает предпосылки для формирования более сбалансированной и технологически интегрированной финансовой архитектуры, где ключевые функции распределяются между несколькими валютами, а не сосредоточены исключительно в долларе США. Процесс интернационализации юаня сопровождается ростом международного доверия к китайской экономике и финансовой системе, что, в свою очередь, способствует увеличению объемов международной торговли и кредитования в национальной валюте. Усиление позиции юаня также отражается на формировании региональных валютных блоков, где Китай становится центром экономической и финансовой интеграции, а его валюта выступает основным расчетным инструментом [Asian Infrastructure Investment Bank 2025; Subramanian, Kessler 2017].

Прогнозы развития международной роли юаня указывают на поступательный процесс формирования многополярной финансовой системы, где ключевые валюты распределяют функции резервных инструментов и средств расчетов [Eichengreen 2011; Eichengreen et al. 2024; Chinn et al. 2024]. Усиление позиции китайской валюты в мировой финансовой архитектуре создает условия для снижения концентрации ликвидности в одной валюте, сокращения системных рисков и повышения стабильности глобальной экономики [Eichengreen et al. 2024; International Monetary Fund 2023]. Рост международного использования юаня также стимулирует региональную финансовую интеграцию, расширение инфраструктуры расчетов и кредитования, а цифровая трансформация создает технологическую основу для ускорения этих процессов [People's Bank of China 2021; People's Bank of China 2022; Siddiqui 2021].

Заключение

Интернационализация юаня и развитие цифровой финансовой инфраструктуры Китая отражают стратегическую цель страны — усиление роли национальной валюты и формирование многополярной глобальной финансовой архитектуры. Важнейшим элементом этой стратегии является создание и постепенное расширение международной и региональной финансовой инфраструктуры, привязанной к юаню. Формирование сети клиринговых центров, интеграция с CIPS и развитие офшорных юань-центров повышают ликвидность китайской валюты, снижают зависимость от доллара и создают альтернативные каналы расчетов. Дополнительно расширение валютных своп-линий с центральными банками других стран обеспечивает устойчивость трансграничных операций и закладывает основу для постепенного изменения международных стандартов расчетов и финансирования.

Применение юаня в рамках стратегических инициатив, таких как проекты «Пояс и Путь», позволяет использовать национальную валюту для кредитования и расчетов по инфраструктурным проектам, снижая валютные риски и формируя устойчивую сеть партнеров. Этот процесс укрепляет доверие к юаню как расчетной и резервной валюте на региональном уровне, одновременно расширяя экономическое и политическое влияние Китая.

Развитие цифрового юаня (e-CNY) открывает новые возможности для ускорения расчетов, повышения прозрачности финансовых потоков и снижения транзакционных издержек. Потенциальная интеграция цифровой валюты с международными расчетными системами создает технологическую основу для формирования альтернативной глобальной финансовой инфраструктуры, способной конкурировать с традиционными каналами, включая SWIFT. Совмещение цифровых инструментов, региональных инициатив и международных финансовых институтов создает синергетический эффект, который укрепляет доверие к юаню и способствует постепенному расширению его использования в международных расчетах.

Вместе с тем интернационализация юаня сталкивается с рядом ограничений и рисков. Сохраняющийся контроль за движением капитала и относительная закрытость финансовых рынков ограничивают масштаб и скорость глобальной интеграции валюты. Доллар по-прежнему доминирует в мировых резервах, что замедляет процесс формирования международного спроса на юань. Недостаточная прозрачность финансовой системы, особенности корпоративного управления и регуляторная среда вызывают осторожность у иностранных инвесторов. Геополитические и экономические риски, включая международное напряжение и возможные кризисы, также могут временно ограничивать доверие к китайской валюте.

Стратегический подход Китая к интернационализации юаня характеризуется постепенностью и комплексностью. Сочетание институциональных механизмов, цифровых технологий, региональных проектов и международных инициатив позволяет минимизировать риски и формировать устойчивую модель развития юаня как международной валюты. Усиление его позиций, в свою очередь, создает предпосылки для формирования многополярной финансовой системы, в которой ключевые функции распределяются между несколькими валютами, что снижает концентрацию ликвидности в одной валюте и повышает устойчивость глобальной экономики. Китай в этой новой финансовой системе претендует на роль одного из лидеров.

Библиография

Кузнецов А.В. Валютная политика Китая: вызов гегемонии США? // Финансы и кредит. 2017. №16 (736). Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/valyutnaya-politika-kitaya-vyzov-gegemonii-ssha> (дата посещения 17.09.2025).

РБК. В Россельхозбанке оценили долю юаня в торговых сделках России. 2025. 3 сент. Режим доступа: <https://www.rbc.ru/finances/03/09/2025/68b7c8b19a7947716d3a9ad4>

Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB). Annual Report 2025. Режим доступа: <https://www.aiib.org/en/news-events/annual-report/overview/index.html> (дата посещения: 16.09.2025).

BIS. Triennial Central Bank Survey. OTC Foreign Exchange Turnover in April 2025, Monetary and Economic Department. 2025. Режим доступа: https://www.bis.org/statistics/rpfx25_fx.pdf (accessed 13.01.2026)

China International Payments System (CIPS). Annual Report on Cross-Border Interbank Payment System 2024. Режим доступа: <https://www.cips.com.cn> (дата посещения 16.09.2025) (на кит. яз.).

Chinn M.D., Frankel J.A., Ito H. The dollar versus the euro as international reserve currencies // *Journal of International Money and Finance*. 2024. Vol. 146. Режим доступа: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0261560624001104> (дата посещения 17.09.2025).

Drysdale P., Triggs A., Wang J. China's New Role in the International Financial Architecture // *Asian Economic Policy Review*. 2017. Vol. 12. No 2.

Eichengreen B. *Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*. Oxford: Oxford University Press, 2011. 320 p.

Eichengreen B., Macaire C., Mehl A., Monnet E., Naef A. Currency internationalization with Chinese characteristics: Is capital-account convertibility required for the renminbi to acquire reserve-currency status? // *International Finance*, Wiley Blackwell. 2024. Vol. 27. No 2. P. 102–128. Режим доступа: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/inf.12447> (дата посещения 22.09.2025).

International Monetary Fund (IMF). Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER). 2025. Режим доступа: <https://data.imf.org/en/datasets/IMF.STA%3ACOFER> (дата посещения 16.09.2025).

International Monetary Fund (IMF). *World Economic Outlook: Multilateral Developments and Currency Diversification*. 2023. Режим доступа: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO> (дата посещения 16.09.2025).

People's Bank of China. Progress of Research & Development of e-CNY in China. 2021. Режим доступа: <http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4293696/2021071614584691871.pdf> (дата посещения 17.09.2025).

People's Bank of China. Theories and Practice of exploring China's e-CNY. 2022. Режим доступа: <https://www.pbc.gov.cn/en/3935690/3935759/2025080817513071297/index.html> (дата посещения 16.11.2025).

People's Bank of China. RMB Internationalization Report 2025. 2025. Режим доступа: <https://www.pbc.gov.cn/en/3688241/3688636/3828468/5624529/2025123116494089198/2025123116480428858.pdf> (дата посещения 13.01.2026).

Siddiqui K. The Bilateral Swap Agreements, Chinese Currency and the Demise of the US Dollar // *World Financial Review*. 2021. September. Режим доступа: https://www.researchgate.net/publication/354967881_2021_The_Bilateral_Swap_Agreements_Chinese_Currency_and_the_Demise_of_the_US_Dollar_-_World_Financial_Review (дата посещения 17.09.2025).

Subacchi P. *The People's Money: How China Is Building a Global Currency*. New York: Columbia University Press, 2016. 288 p.

Subramanian A., Kessler M. *The BRICS Bank and the Evolution of Multilateral Finance*. Washington: Peterson Institute for International Economics, 2017. 132 p.

SWIFT. Connecting the Global Financial Community: Our Year in Review. 2024. Режим доступа: <https://www.swift.com/news-events/news/connecting-global-financial-community-our-year-review> (дата посещения: 16.09.2025).

Обзор экосистемы цифровых валют Малайзии: травмы прошлого или страх перед будущим?

Сун Ф.К.

Сун Фуи К. — заместитель председателя и член Попечительского совета Института стратегического анализа и политических исследований (INSAP), исполнительный директор Центра стратегического взаимодействия (CENSE) (Малайзия).

Для цитирования: Сун Ф.К. Обзор экосистемы цифровых валют Малайзии: травмы прошлого или страх перед будущим? // Современная мировая экономика. 2025. Том 3. №4(12). EDN: LSPVBS

DOI: <https://doi.org/10.17323/2949-5776-2025-3-4-87-106>

Ключевые слова: Малайзия, цифровизация банковского сектора, АСЕАН, ЦВЦБ, исламское право и цифровой банкинг, альтернативные платежные системы.

Аннотация

В статье предпринята попытка представить обзор цифровизации финансовой экосистемы Малайзии, начавшейся в 1990-х гг. во время «азиатского чуда». С тех пор страна пережила несколько финансовых кризисов, выстояла и процветает благодаря осторожности, а также постоянному совершенствованию нормативно-правовой базы и внедрению новых технологий и инноваций. В 2022 г. Малайзия в сотрудничестве с Банком международных расчетов провела пилотный проект по внедрению цифровых валют центральных банков (ЦВЦБ) совместно с тремя другими центральными банками в рамках проекта Dunbar. В 2025 г. Малайзия запустила собственную инициативу в рамках проекта Mawar в партнерстве с Банком международных расчетов для разработки собственных ЦВЦБ. Стремление Малайзии к цифровизации своей финансовой экосистемы обусловлено не дедолларизацией, а стремлением поддержать уровень развития технологий. Данная статья поясняет, как малайзийские регуляторы видят преимущества и проблемы, стоящие перед этой небольшой страной. Учитывая, что Малайзия имеет собственные национальные приоритеты и рассматривает себя как потенциального лидера в сфере исламского цифрового финансирования, будет ли она спешить внедрять подходы АСЕАН? Прошлый опыт и видение будущего могут повлиять на темпы развития Малайзии.

1. Введение. Цифровизация финансовой экосистемы Малайзии

Цифровизация банковского сектора Малайзии началась в 1990-е гг. Это время характеризовалось переходом от ручных операций к электронным с использованием сетей банкоматов в банковском секторе. Широкое распространение банкоматов в 1980-е и 1990-е гг. предоставило населению первый прямой доступ к электронному банкингу, позволявшему снимать наличные деньги и осуществлять денежные переводы.

Внедрение системы EFTPOS («электронный перевод средств в торговой точке») в этот период позволило проводить дебетовые и кредитные карты через физические терминалы торговых точек, а также осуществлять электронное списание средств со счета клиента. Можно сказать, что это был предшественник современной межбанковской системы GIRO для банковских карт. Эта система упростила пакетную обработку межбанковских переводов, что стало основополагающим шагом для создания более быстрых систем в дальнейшем.

К сожалению, большинство малайзийских банков понесли значительные убытки во время азиатского финансового кризиса 1997 г. [Zakaria 2023]. В период бурного расцвета «азиатских тигров» в 1960–1990-е гг. многие азиатские страны брали кредиты благодаря низким процентным ставкам и крупному притоку прямых иностранных инвестиций (ПИИ). Это были два драйвера, которые считались необходимыми для быстрого роста экспортно-ориентированных экономик. Многие коммерческие банки, в значительной степени под давлением своих правительств, предоставляли большие кредиты как своим правительствам, так и частным предприятиям для масштабной модернизации инфраструктуры. В частности, речь шла о портах, аэропортах, автомагистралях, транспортных узлах, электрификации городов и сельской местности, телекоммуникациях, производственных центрах, промышленных зонах и т.д., которые считались важной частью наращивания экспортного потенциала. Банкам было поручено направить усилия на развитие экспортно-ориентированных возможностей своих стран. Конкуренция между этими странами была очень острой, и Малайзия оказалась среди государств, стремящихся стать частью так называемого «азиатского чуда».

Когда начался азиатский финансовый кризис, многие банки в Азии были вынуждены принять жесткие меры для быстрого сокращения объема невозвратных кредитов. Это привело к внезапному и серьезному кредитному кризису, вызвавшему экономическую нестабильность, которая неизбежно переросла в политические волнения внутри «азиатских тигров».

Малайзия была одной из немногих стран, которым удалось добиться значительного прогресса благодаря проведению необходимых реформ на фоне ожесточенных политических потрясений во всей Юго-Восточной Азии. Нынешний премьер-министр Малайзии Анвар Ибрагим в то время занимал должности вице-премьера и министра финансов. Ибрагим был уволен с обеих должностей тогдашним премьер-министром Махатиром Мохамадом. Причиной увольнения стало их несогласие в вопросах поддержки планов жесткой экономии МВФ.

Вместо того чтобы следовать плану жесткой экономии, предложенным МВФ, премьер-министр Мохамад настаивал на консолидации банков, чтобы предотвра-

тить дальнейший крах финансового сектора. Уровень безработицы в Малайзии вырос с 2,4% в докризисный период до 3,4% к 1999 г.¹ Уровень бедности увеличился с 6,1% в 1997 г. до 7,5% в течение двух лет². Он настаивал на том, что из-за значительного снижения стоимости активов в сочетании с падением покупательной способности приоритет должен отдаваться стабильности цен. Было очевидно, что малайзийцы испытывали финансовые трудности и не могли выполнять свои финансовые обязательства.

В связи с массовым оттоком инвесторов из Таиланда тайские регуляторы стали отменять привязку тайского бата к доллару США, что привело к еще более быстрому сокращению валютных резервов страны. Тайский бат обесценился примерно на 15% мгновенно. Стоимость индонезийской рупии упала примерно на 80%, южнокорейского вона – на 50%. Малайзийский ринггит девальвировался до 45%. Ситуация выглядела мрачной. Центральному банку Малайзии пришлось действовать быстро. Практически за одну ночь он принял решение ввести контроль за движением капитала и привязать малайзийский ринггит к доллару США по курсу 3,8 с пикового значения 4,9, несмотря на резкую критику со стороны мирового финансового сообщества [Zakaria 2023].

Тем не менее, МВФ продолжал настаивать на том, чтобы Малайзия придерживалась своего пути либерализации, с чем Мохамад не соглашался. Хотя это был непопулярный шаг среди частных коммерческих банков, Мохамад занял жесткую позицию по отношению к частному сектору и настаивал на консолидации банков. Малайзийским банкам было поручено в приоритетном порядке улучшить ситуацию с проблемными кредитами. Действительно, спустя десятилетия, оглядываясь назад, можно сказать, что именно благодаря консолидации банковского сектора Малайзия смогла воспользоваться развитием интернета, чтобы вывести страну на следующий важный этап цифровизации. Это стало началом внедрения интернет-банкинга в том виде, в котором мы знаем его сегодня.

После восстановления от азиатского финансового кризиса в начале 2000-х гг. малайзийские банки начали предлагать услуги онлайн-банкинга, позволяя клиентам проверять баланс, переводить средства и оплачивать счета в режиме онлайн. Это стало революционным сдвигом по сравнению с традиционным банковским обслуживанием в отделениях.

В 2000 г. малайзийская система платежей FPX (Financial Process Exchange) позволила покупателям оплачивать товары и услуги онлайн напрямую со своих банковских счетов через защищенную платформу, что способствовало развитию электронной коммерции. Платформа розничных платежей в режиме реального времени (Real-Time Retail Payments Platform), настоящий прорыв и детище PayNet, принадлежащей Банку Негара Малайзия (БНМ)³, была запущена в 1999–2000 гг. Вскоре после этого появилась система RENTAS (Real Time Electronic Transfer of Funds and Securities) – электронный перевод средств и ценных бумаг в режиме реального времени [BNM 1999a].

¹ Данные по: https://open.dosm.gov.my/data-catalogue/hh_poverty

² Данные по: https://open.dosm.gov.my/data-catalogue/lfs_year

³ Центральный банк Малайзии. – *Прим. пер.*

Мир вновь столкнулся с переломным моментом — ипотечным кризисом в США в 2008 г. На этот раз малайзийские банки, несмотря на глобальные последствия, в значительной степени остались невредимыми благодаря уже имеющимся масштабам и проведенным ранее реформам.

К 2010 году БНМ запустил План развития финансового сектора (2011–2020), чтобы подготовить финансовый сектор Малайзии к полной трансформации, необходимой для соответствия требованиям глобализации. Было очевидно, что Китай быстро становится глобальным производственным и торговым гигантом. Поэтому частью плана была более глубокая интеграция малайзийской финансовой системы в региональные финансовые сети, в особенности поддержка региональной торговли и инвестиций. Еще одной из целей плана было содействие большей финансовой доступности, в частности, обеспечение доступа к более дешевым и простым финансовым услугам для домохозяйств со средним и низким уровнем дохода, и, что еще более важно, работа над созданием безналичной платежной системы. Этот период характеризовался платежами в режиме реального времени и мобильными решениями, при этом система активно поддерживалась правительством.

Примерно через 15 лет после RENTAS была запущена система DuitNow для розничного рынка. Эта система позволяет осуществлять межбанковские переводы средств в режиме реального времени, используя только номер мобильного телефона или удостоверение личности национального образца вместо номера банковского счета, что делает мгновенные платежи доступными для всех. Это соответствовало Национальной дорожной карте электронных платежей, активно продвигаемой БНМ для снижения зависимости страны от наличных денег и чеков. Эта политика сыграла важную роль в ускорении внедрения новой стандартизированной системы платежей с использованием QR-кодов, позволяющей любому торговцу, от крупных розничных сетей до небольших уличных киосков, принимать цифровые платежи дешево и легко.

В 2014 г. была запущена система JomPAY, которая позволяет пользователям оплачивать счета онлайн, используя уникальный код плательщика и номер операции, что еще больше снижает необходимость использования наличных денег или чеков.

Сегодня в Малайзии предлагается сочетание традиционных и цифровых платежных систем, включая наличные деньги, кредитные и дебетовые карты, цифровые кошельки, такие как Touch'nGo, Boost и GrabPay, онлайн-банкинг и сервисы «купи сейчас, заплати потом» (BNPL).

2. На пути к ЦВЦБ, проект Dunbar

В 2022 г. был опубликован доклад «План развития финансового сектора Малайзии (2022–2026)» [BNM 2022], призванный обеспечить соответствие банковской системы и нормативных актов страны инновациям. БНМ признает, что тенденция к безналичной экономике, востребованная рядовыми гражданами Малайзии, соответствует глобальному переходу к цифровым валютам.

В 2021 г. БНМ уже объявил об участии в проекте Dunbar по разработке двух прототипов, позволяющих осуществлять международные расчеты с использованием

цифровых валют, выпущенных участвующими центральными банками. Это было сотрудничество между Инновационным центром Банка международных расчетов, Резервным банком Австралии, Банком Негара Малайзия, Валютным управлением Сингапура и Резервным банком ЮАР.

Проект Dunbar был призван создать единую платформу для трансграничных расчетов между вышеупомянутыми участвующими банками и финансовыми учреждениями, позволяющую им напрямую взаимодействовать друг с другом. Другими словами, расчеты должны ограничиваться оптовыми платежами между участвующими банками. Проект Dunbar является частью дорожной карты G20 по окончательному объединению всех систем ЦВЦБ, работающих на основе мобильной цифровой валюты центрального банка (mCBDC), которая будет поддерживать множество ЦВЦБ.

На данный момент правительство Малайзии заявило, что сосредоточится на изучении пилотного проекта, чтобы понять все последствия внедрения ЦВЦБ для местной экономики, прежде чем приступить к выпуску ЦВЦБ для розничного рынка. БНМ заявил, что это будет способствовать повышению эффективности, обеспечению большей инклюзивности и динамичности в платежной и финансовой сфере. Одновременно с этим, в отчете о «Плане развития финансового сектора Малайзии (2022–2026)» также содержится предупреждение о том, что поспешное решение о внедрении ЦВЦБ может повлиять на операции денежно-кредитной политики и усилить операционные риски и риски кибербезопасности для БНМ. Непродуманные реформы могут даже привести к рискам для финансовой стабильности в целом, например, в случае внезапного и значительного перевода банковских депозитов в ЦВЦБ. Это, по-видимому, является общей темой во всех отчетах и заявлениях БНМ, отражающих высокую степень сдержанности в его подходе к любым формам применения технологий в банковской и финансовой системах.

Между тем, правительство Малайзии также понимает, что не может оставаться в стороне от вопроса ЦВЦБ из-за широкого распространения иностранных ЦВЦБ и стейблкоинов, уже используемых для платежей некоторыми малазийскими бизнесменами. Тем не менее, в вышеупомянутом отчете четко указано, что отсутствие подготовки и надлежащей нормативно-правовой базы может, в свою очередь, подорвать стабильность финансовой системы, а именно привести к оттоку иностранных ЦВЦБ и стейблкоинов во время кризиса.

В данной работе следует отметить высокий уровень независимости ЦБ Малайзии — БНМ, который является важной чертой функционирующей парламентской демократии в стране.

3. Малайзия вступает в «дивный новый мир»

По сути, ЦВЦБ — это цифровая форма денег центрального банка, отделенная от остатков на традиционных резервных или расчетных счетах. Она использует цифровой токен, представляющий собой форму фиатных денег, но отличается от криптовалют или стейблкоинов, выпускаемых частными организациями. Тем не

менее, это форма денег центрального банка, являющаяся прямым обязательством центрального банка. В данном случае, Центрального банка Малайзии — БНМ.

В 2021 г. Малайзия согласилась участвовать в проекте Dunbar. Это сотрудничество с инновационным центром Банка международных расчетов и тремя другими суверенными государствами, а именно Австралией, Сингапуром и ЮАР [Awang Abu Bakar, Yahya et al. 2023].

Малайзия изложила свою дорожную карту по этому новому направлению в своем Финансовом плане (2022–2026) [BNM 2022], состоящем из трех этапов многолетнего исследования для оценки потенциала ЦВЦБ, а также технологий распределенного реестра (DLT), представляющих собой систему записи цифровых активов, не требующую центрального органа управления, с учетом собственных политических целей страны, направленных на обеспечение финансовой стабильности и поддержку здорового экономического роста в реальной экономике.

Этап 1: Внедрение трансграничных оптовых цифровых валют центральных банков (ЦВЦБ)

С 2010 г. Малайзия входит в число наиболее открытых экономик мира, соотношение объема торговли к ВВП для нее составляет более 130%. Таким образом, страна рассматривает любое повышение эффективности трансграничных операций как значительную экономию затрат и повышение производительности торговли. С другой стороны, это также означает, что любое негативное воздействие на ее финансовую систему так же быстро трансформируется в уязвимость из-за чувствительности ее торговой системы к глобальным изменениям.

Первый этап был направлен на устранение давних проблем в трансграничных платежных системах, таких как низкая скорость, высокая стоимость, ограниченный доступ и недостаточная прозрачность среди участвующих центральных банков. Главная цель заключалась в сокращении числа посредников, что позволило бы ускорить и удешевить трансграничные платежи.

Период с 2012 по 2022 г. был отведен для проверки концепции.

Этап 2: Выпуск внутривалютных оптовых цифровых валют центральных банков (ЦВЦБ)

Первый этап, в рамках которого проводилась проверка концепции (Proof-of-Concept, POC), был призван предоставить властям предварительные данные для переосмысления и обеспечения устойчивости внутренних оптовых платежных систем, таких как RENTAS, с целью применения оптовых ЦВЦБ и технологий распределенного реестра для выведения внутренней платежной системы на новый уровень. В отчете БНМ отметил, что среди преимуществ могут быть снижение рисков сбоя в одной точке, повышение эффективности управления ликвидностью, упрощение соблюдения нормативных требований и возможность использования новых классов активов, таких как токенизированные активы.

Второй этап должен был состояться в период с 2022 по 2023 г.

Этап 3: Внутренние розничные ЦВЦБ

Как уже упоминалось, в Малайзии с начала 2000-х гг. действует достаточно эффективная система платежей в режиме реального времени (RPP). Следовательно, внедрение ЦВЦБ призвано «поднять планку» для финансового сектора Малайзии, поскольку ЦВЦБ позволяют включать различные программируемые функции. В отчете о «Плане развития... (2022-2026)» [BNM 2022] третий этап был обозначен как этап, направленный на программирование ЦВЦБ «для оптимизации процессов соблюдения требований и облегчения автоматических платежей, таких как автоматическая выплата купонов при погашении облигаций, автоматическая переадресация налоговых платежей властям в момент продажи и автоматическое урегулирование сделок с транспортными средствами и недвижимостью после подтверждения передачи права собственности».

Третий этап должен был состояться в 2023 г.

4. Чего хотят и чего боятся малайзийцы: наблюдение

В период с мая по август 2025 г. Институт стратегического анализа и политических исследований (INSAP) и Центр стратегического взаимодействия (SENSE), частная консалтинговая компания, специализирующаяся на политических исследованиях и соцопросах, провели интервью с участием около двадцати человек в возрасте от 25 до 66 лет, примерно с равным количеством женщин и мужчин. Все они — работающие люди, за исключением нескольких пенсионеров, ранее работавших в профессиональной сфере или владевших торговым бизнесом. Все они граждане Малайзии, представляют основную часть малайзийского общества.

Ввиду небольшого размера выборки, этот фрагмент представляет собой лишь наблюдение, а не окончательный вывод. Тем не менее, результаты можно резюмировать следующим образом.

Отношение к внедрению цифровых валют различается в зависимости от поколения

Все участники согласны с тем, что внедрение цифровых валют — это лишь вопрос времени, и остановить этот процесс никто не сможет. Они признали, что именно пандемия COVID-19 и последующие локдауны заставили многих из них столкнуться с цифровизацией всех аспектов жизни. Это касалось доставки еды, транспорта, подходов к покупкам потребительских товаров, образования, потребления медиаконтента, а также способов общения с друзьями, семьей и коллегами. Для них эти кардинальные изменения в собственных привычках и повседневной жизни указывают на неизбежность перехода от физических денег к платежным системам.

Поколение Z (30 лет и младше)

Молодое поколение (30 лет и младше) отмечает, что не верит в необходимость кредитных карт, поскольку большую часть покупок совершает онлайн. Большинство

торговых платформ предлагают варианты «купи сейчас, заплати потом» с нулевой процентной ставкой, обычно до трех месяцев. Во время путешествий эти люди используют международные предоплаченные дебетовые карты, такие как Revolut или Wise⁴, поэтому никогда не были в пунктах обмена валюты. Представители данного поколения считают, что наличие кредитных карт приведет к накоплению долгов, которых они не хотят. Они не владеют криптовалютами или стейблкоинами, потому что относятся к ним крайне скептически, так как те часто используются в мошеннических схемах. В качестве примера приводятся обсуждения в популярной социальной сети Discord, используемой поколением Z. Wise является предпочтительным выбором для международных транзакций, онлайн-покупок, а также подписок, в отличие от PayPal. Главная претензия к PayPal заключается в высоких комиссиях за транзакции и «неудобном» интерфейсе по сравнению с Wise. Респонденты этого возраста отмечают, что в период своего расцвета PayPal был «новаторским», но с тех пор уступил Wise место основной системы для осуществления платежей.

Поколение миллениалов и более молодая часть поколения X (30–50 лет)

Участники исследования из числа миллениалов и более молодой части поколения X (30–50 лет) утверждают, что владеют некоторыми криптовалютами. По словам участников из этой группы, те, кто купил биткоин в нужное время, «все заработали деньги». Они используют такие платформы, как Luno, для покупки и продажи биткоина и других криптовалют, а также совершали покупки товаров и услуг у определенных «прогрессивных продавцов», которые принимают биткоин в качестве законного способа оплаты. У них нет никаких сомнений в использовании ЦВЦБ в качестве способа оплаты и даже для получения платежей, например зарплаты, в будущем. Они уже используют криптовалюты для оплаты товаров и услуг в интернете.

У миллениалов есть кредитные карты, которыми они пользуются с тех пор, как начали работать. Со временем они также уменьшили свою зависимость от них из-за более высоких транзакционных издержек по сравнению с более дешевыми альтернативами, такими как Wise. Они также стараются избегать чрезмерного накопления долгов, поскольку у некоторых из них, помимо ипотечных и автокредитов, все еще есть непогашенные студенческие кредиты.

С появлением Wise и других подобных сервисов представители данного поколения стали реже пользоваться услугами обменных пунктов. Wise также предпочтительнее PayPal по тем же причинам, что и у поколения Z.

Поколение бэби-бумеров и старшая часть поколения X (50 лет и старше)

Представители поколения бэби-бумеров и старшего поколения X (50 лет и старше) с начала пандемии активно используют QR-платежи, даже для небольших сумм. Они преодолели страх перед технологиями в годы пандемии, поэтому у них нет проблем с использованием QR-платежей для небольших товаров стоимостью

⁴ Предоплаченные дебетовые карты Wise популярны для путешествий.

до 400–500 малайзийских ринггитов (примерно 100–120 долл. США). Для крупных покупок они предпочитают кредитные карты, поскольку банки-эмитенты предоставляют страховое покрытие от мошенничества, онлайн-мошенничества и повреждения/брака товаров. Они, как правило, не используют prepaid дебетовые карты, такие как Wise, во время путешествий, поскольку кредитные карты покрывают убытки от мошенничества и т.д. У Wise нет этой функции, что опрошенные считают недостатком по сравнению с кредитными картами. Они предпочитают пользоваться услугами обменных пунктов, хотя курсы обмена там выше. Что касается импортно-экспортного бизнеса, они по-прежнему используют «телеграфный/телексный перевод» (ТТ), заполняя формы непосредственно в банке. Они признают, что слышали о других способах перевода, но считают «слишком сложным осваивать новые приемы». В настоящее время у респондентов данной возрастной категории нет особого желания искать альтернативы.

Исламские принципы и цифровые валюты центральных банков

Что касается участников-мусульман, то для них важна «халяльность»⁵ актива. Они не будут вкладываться в криптовалюты, стейблкоины или ЦВЦБ, если нет «фетвы» (исламского указа), изданной Шариатским советом Малайзии, разрешающей их использование. Эта обеспокоенность не зависит от поколения, поскольку затрагивает все возрастные группы, профессии и пол.

Проблемы и вызовы

Представители поколения Z крайне скептически относятся к любым формам криптовалют. Некоторые участники даже выражают к ним неприязнь. Они считают, что эти активы принадлежат мультимиллиардерам (которых они называют «технобро»), стремящимся к получению прибыли за счет людей их поколения. Их отношение к ЦВЦБ неоднозначно. В отличие от миллениалов, они не испытывают автоматического благоговения перед всем «технологическим». На самом деле все наоборот: они очень мало доверяют технологиям и искусственному интеллекту. Женщины из этой возрастной группы еще больше сомневаются в безопасности использования цифровых валют, чем мужчины. Хотя не все они пользуются Discord, одним из основных источников информации для этой группы, они все равно не доверяют никаким формам цифровых валют в целом.

Поколение миллениалов и более молодая часть поколения X с энтузиазмом осваивают криптовалюты и все, что связано с технологиями. Они с нетерпением ждут полной цифровизации, чтобы все в их жизни можно было контролировать с помощью одного устройства — мобильного телефона. По их мнению, ЦВЦБ — это лишь часть процесса, который никто не может остановить. Представители данного поколения не понимают, что мешает властям выпускать ЦВЦБ. Для миллениалов ЦВЦБ — это будущее. Женщины из этого поколения не так воодушевлены использованием ЦВЦБ, как мужчины, хотя и не против «экспериментировать», когда придет

⁵ «Халяль» обычно подразумевает что-то «допустимое». Хотя это понятие чаще ассоциируется с ограничениями в питании, оно также применимо к этике в бизнесе и финансах.

время. Их оговорка заключается в том, что использование цифровых валют должно быть гарантировано и обеспечено правительством Малайзии, то есть БНМ.

Старшее поколение утверждает, что не имеет представления о ЦВЦБ и будет следовать только указаниям властей и регулирующих органов. Женщины более осторожны в использовании технологий и предпочитают использовать QR-коды для небольших сумм и кредитные карты для крупных транзакций. Только один пенсионер упомянул, что, вероятно, примет эту новую технологию. Он сказал, что занимается торговлей криптовалютой в небольших объемах, в основном из любопытства и для расширения знаний. Он отметил, что, хотя цифровые валюты и считаются формой слежки, он думает, что это может быть хорошим шагом для борьбы с отмыванием денег и терроризмом. По его мнению, общие преимущества ЦВЦБ перевешивают ущерб, нанесенный его личным данным. Другие представители этой группы категорически не согласились с ним, заявив, что распространение их личных данных вызывает у них серьезную озабоченность. Эта группа продемонстрировала самый высокий уровень доверия к правительству по сравнению с более молодыми группами.

Как уже упоминалось ранее, участники опроса, исповедующие ислам, обеспечены соблюдением религиозных принципов. ЦВЦБ будут приемлемы при условии их полной поддержки со стороны правительства Малайзии и одобрения Шариатского совета Малайзии. Они продемонстрировали высокий уровень доверия к малайзийским властям и малайзийским исламским ученым в области исламского банкинга и финансов.

5. Амбиции Малайзии на фоне прогресса АСЕАН

Комитет по финансовым услугам Делового совета США—АСЕАН опубликовал в 2023 г. доклад под названием «Цифровые валюты центральных банков в АСЕАН» [US-ASEAN Business Council 2023], в котором отмечалось, что более 80% центральных банков мира активно оценивают использование ЦВЦБ. В АСЕАН Таиланд и Камбоджа находятся на двух наиболее продвинутых этапах в регионе, опережая даже Сингапур и Малайзию.

В аналитическом отчете отмечены два интересных наблюдения: различные ЦВЦБ более распространены в странах АСЕАН, где неформальная экономика «больше» и где больше «частного сектора, занимающегося взаимодействием с клиентами» (также известная как двухуровневая модель).

В целом, в документе отмечалось, что большинство регуляторов стран АСЕАН считают, что ЦВЦБ обладают преимуществами в плане повышения доступности финансовых услуг, стимулирования инноваций, снижения затрат, связанных с обращением наличных денег, борьбы с мошенничеством и отмыванием денег. АСЕАН, будучи преимущественно торговым блоком, могла бы получить значительную выгоду от развития трансграничных платежей и повышения конкурентоспособности благодаря программируемости ЦВЦБ.

Согласно докладу, регуляторы стран АСЕАН сталкиваются с потенциальными рисками, такими как отсутствие понимания глобальной финансовой устойчивости

ЦВЦБ, кибербезопасность и соответствие целям денежно-кредитной политики центральных банков каждой страны. Одной из основных общих проблем является вопрос прямого доступа к деньгам центральных банков для небанковских организаций и частных лиц. Другими словами, одним из последствий отказа от существующих форм денег, выпускаемых центральными банками вместо коммерческих банков, является возможность «начинающейся национализации кредита», говорится в докладе.

По всей видимости, авторы опасаются, что угроза политики национализации кредита противоречит «демократической системе». Может ли кредитование быть политизировано, если средства направляются небольшой, влиятельной группе, лояльной правительству, что, в свою очередь, может подавить конкуренцию и инновации? В таких случаях может ли подобная система финансировать еще больший уровень коррупции, а не меньший? Могут ли ЦВЦБ стать предпочтительным выбором финансовых систем для авторитарных правительств?

Некоторые правительства уже внедряют функции цифровой безопасности в банковскую систему. В июне 2025 г., во время запуска «Дня безналичных расчетов» в стране, Государственный банк Вьетнама (ЦБ Вьетнама) объявил, что в стране может быть закрыто до 86 млн неактивных банковских счетов [Le My 2025]. Государственный банк Вьетнама заявляет, что это соответствует цели страны по переходу к более прозрачным и эффективным платежным системам. Таким образом, закрытие банковских счетов связано с «продолжающимся процессом очистки данных и биометрической верификации». Центральный банк Вьетнама сообщает, что отныне любые банковские счета без биометрических данных «будут закрыты для предотвращения мошенничества». Согласно официальным заявлениям, это делается для обеспечения безопасности данных и безопасности транзакций для законных владельцев счетов и осуществляется в сотрудничестве с Министерством общественной безопасности Вьетнама.

Насколько амбиции Малайзии соответствуют стремлению других стран — членов АСЕАН к созданию новых платежных систем или даже единой цифровой финансовой архитектуры АСЕАН?

Ответ, по-видимому, не столь однозначен.

Судя по шагам, предпринятым Малайзией, как показано ниже, центральный банк страны, похоже, продвигает свои собственные национальные цели по развитию технологий, а не решает более масштабные проблемы управления в странах АСЕАН.

Политика Malaysia First: Проект Mawar (2025 г.)

В августе 2025 г. Банк Негара Малайзия запустил проект Mawar во время Недели финтех в Куала-Лумпуре. Проект Mawar — это совместное партнерство с Банком международных расчетов, как и проект Dunbar. Тема мероприятия этого года: «Генерируйте идеи, внедряйте инновации, создавайте вместе: формирование будущего финансов». Управляющий БНМ Датук Шри Абдул Рашид Гаффор обозначил три основных фактора, на которых Малайзия сосредоточит внимание, — цифровизация, устойчивое развитие и демографические изменения:

«Новые технологии, такие как генеративный искусственный интеллект и блокчейн, меняют бизнес-модели и представления клиентов о финансовых услугах. В то же время стремление Малайзии к нулевым выбросам требует инновационных финансовых решений, а старение населения подчеркивает необходимость инклюзивной, ориентированной на будущее политики в таких областях, как долгосрочное социальное обеспечение, здравоохранение и социальная защита» [BNM 2025].

Судя по заявлениям управляющего ЦБ, идея проекта Mawar заключается в том, чтобы Малайзия двигалась вперед к достижению собственных целей и задач в области цифровых валют в будущем, с учетом демографических трендов. Другими словами, приоритетом будет защита пенсионных накоплений населения.

Он также обозначил три направления подготовки Малайзии к будущему в глобальной финансовой системе: 1) готовность к будущему; 2) принятие перемен и улучшение положения общества путем повышения финансовой грамотности, принятия конкретных мер по борьбе с изменением климата, инклюзивного страхования и социальной защиты; 3) повышение устойчивости экосистемы за счет создания «капитальных буферов», способных выдерживать нагрузки, и обеспечения «людей, готовых возглавить перемены».

В 2025 г. Малайзия была председателем в АСЕАН — должность, которая ежегодно передается поочередно между государствами — членами организации.

В апреле 2025 г. Малайзия и Камбоджа объявили о втором этапе внедрения системы трансграничных платежей с использованием QR-кодов. Первый этап был запущен в сентябре 2024 г. Это важный шаг для АСЕАН, поскольку такая коллективная платежная взаимосвязь свидетельствует о стабильности экономик стран АСЕАН. Бесперебойные платежи могут использоваться для региональной торговли и инвестиций, оплаты товаров и услуг во время туристических поездок, а также для оплаты труда иностранных рабочих и работников, занятых на трансграничных проектах. Управляющий ЦБ добавил, что в настоящее время в регионе действует 21 система трансграничных платежей. В 2024 г. было зарегистрировано 5,2 млн транзакций трансграничных платежей с использованием QR-кодов, что в четыре раза больше, чем в предыдущем году.

Очевидно, что даже будучи председателем АСЕАН в 2025 г. Малайзия стремилась к формированию связей в платежных системах, которые считаются легкими целями для достижения единства и центральной роли АСЕАН, вместо того чтобы добиваться создания полноценного надзорного органа для всех участвующих стран.

6. Нераскрытый потенциал Малайзии в сфере исламских цифровых финансов

Малайзия обладает одной из самых развитых в мире исламских финансовых систем с развитым рынком сукук (исламских облигаций) и такафула (страхования),

а также исламским банкингом. В данной сфере у Малайзии есть преимущества в компетенциях по сравнению с другими странами.

Поэтому неудивительно, что БНМ сейчас входит в число центральных банков, изучающих исследования и эксперименты с ЦВЦБ (проекты Dunbar и Mawar), и пересматривающих свою нормативно-правовую базу, подготавливая ее к использованию цифровых активов. Ожидается, что БНМ [Khairuddin 2025], совместно с Шариатским консультативным советом будут выступать надежным органом управления и сертификации соответствующих шариату ЦВЦБ и их функциональных возможностей, когда придет время их запуска.

Нет сомнений, что Малайзия входит в число ведущих стран, способных раскрыть нереализованный потенциал исламского цифрового финансирования. Например, в случае с «цифровыми сукук» (цифровыми исламскими облигациями) купоны потенциально могут быть автоматически направлены инвесторам в дату расчетов с помощью смарт-контрактов. Движение средств можно отслеживать в реестре, чтобы гарантировать, что они используются только для проектов, соответствующих шариату, тем самым повышая доверие инвесторов. Поскольку ЦВЦБ могут быть токенизированы, крупные проекты можно разбить на более мелкие и доступные инвестиционные единицы, тем самым увеличивая ликвидность на рынке.

Закят (обязательная милостыня) и вакк (пожертвования), являющиеся столпами исламского социального финансирования, также могут быть преобразованы и модернизированы, чтобы доноры могли отслеживать свои взносы от момента пожертвования до конечного получателя, сокращая административные издержки. Также можно запрограммировать небольшие контракты на автоматическое выделение средств при выполнении условий (например, для удовлетворения конкретных потребностей общины).

В отличие от традиционных ЦВЦБ, развитие исламских цифровых финансов сопряжено с дополнительными трудностями, поскольку все контракты должны тщательно проверяться и утверждаться шариатскими учеными, чтобы гарантировать отсутствие нарушений принципов и законов шариата. Для контроля за интеграцией такой системы потребуются многоуровневое управление, включающее технических экспертов, представителей ЦБ, экономистов, финансистов и шариатских ученых. Необходимо также глубокое понимание концепции «современных денег» с обязательным внедрением «фикха» — понимания их происхождения, природы и сущности.

Основа современной концепции денег — отношения должник — кредитор. Необходимо четко понимать политические и социальные связи, поскольку это подчеркивает «обещания заплатить» в соответствии с шариатским правом. Каждый экономический агент, будь то физическое лицо, кредитор, заемщик или государство, может рассматриваться как банк, имеющий собственный баланс активов и пассивов. Таким образом, определение «банка» формирует основу для определения того, кто должен платить или кому должен и в каком размере. Деньги коммерческого банка представляют собой кредитные отношения между банком и его вкладчиками. В то время как деньги, выданные небанковской организацией,

представляют собой только требование клиента. Напротив, любые необеспеченные криптоактивы, такие как биткойн, не основаны на каких-либо кредитных отношениях. Если «валюта» не является обязательством организации, она не может быть принята в качестве денег. Таким образом, концепция современных денег (например, ЦВЦБ, криптовалюты, стейблкоины и т. д.) должна быть либо переопределена, либо ее нельзя использовать с исламской точки зрения.

Для того чтобы система могла быть экспортирована в другие страны или обеспечивала трансграничные сделки, Малайзии необходимо убедиться, что ее собственная платформа ЦВЦБ пройдет проверку на соответствие шариату среди ее мусульманских граждан. Поскольку Малайзия — мусульманская страна, такие вопросы имеют национальные и социальные последствия. Таким образом, вопрос о наличии ЦВЦБ (исламских или иных) должен решаться с предельной осторожностью. Это не просто ответ на рыночную потребность, тенденцию или инновацию.

Если принятие ЦВЦБ считается сложным процессом, то соблюдение религиозных норм становится дополнительной сложностью при их создании. Даже для такой страны, как Малайзия, которая входит в число ведущих стран по внедрению исламского банкинга, многое еще предстоит сделать для преодоления препятствий на пути к развитию соответствующего шариату класса цифровых исламских финансовых активов.

7. Выводы: уроки прошлого или страх перед изменчивым миром

Путь АСЕАН?

В июле 2025 года была опубликована критическая статья под названием «The Elusive Digital ASEAN: Why a Unified CBDC Remains a Distant Ideal» («Неуловимый цифровой АСЕАН: почему единая ЦВЦБ остается далеким идеалом») [Hong 2025]. Автор Алекс Хонг отметил, что перспектива умной сети совместимых национальных цифровых валют или мощной оптовой платформы должна была заменить концепцию единой валюты, такой как евро. Это должно было «выровнять» доступность финансовых услуг для миллионов людей.

Автор отметил, что доступ к формальным финансовым услугам по-прежнему остается сложной задачей для населения стран АСЕАН. Он указал, что традиционные банки в странах группы по-прежнему предъявляют множество требований, включая огромное количество документов, имеют ограниченное количество филиалов в отдаленных районах и обычно устанавливают минимальные требования к остатку на счете, недостижимые для большинства людей. В то время как ЦВЦБ могут функционировать без банковского счета. Он отметил, что АСЕАН крайне необходима функционирующая система ЦВЦБ, поскольку она может стимулировать инвестиции не только в сфере платежей. Он утверждал, что одних только трансграничных платежей, таких как QR-платежи, недостаточно.

Хотя критика автора может показаться пессимистичной в отношении «пути АСЕАН», он не ошибается, указывая на то, что у каждой страны есть свои националь-

ные приоритеты, которые необходимо учитывать. Это создает ограничения и даже вызывает задержки в развертывании единой ЦВЦБ в странах АСЕАН.

Это справедливо и для Малайзии, где проект Mawar направлен на разработку собственных ЦВЦБ. Малайзия предпочитает сосредоточиться на трансграничных платежах, используя существующие платежные системы, такие как QR-коды для транзакций между странами, вместо того, чтобы создавать единую цифровую валюту АСЕАН.

В качестве председателя АСЕАН в 2025 г. Малайзия взяла на себя обязательство продвигать программу развития платежной инфраструктуры, чтобы расширить свое влияние во всем регионе. Страна предпочитает расширять количество платежных связей между государствами-членами АСЕАН в качестве предварительного этапа перед реализацией любых будущих планов. Она хочет способствовать более широкому использованию этих услуг среди пользователей, а не развивать выпуск ЦВЦБ АСЕАН на данный момент.

Несмотря на многочисленные преимущества ЦВЦБ, малайзийских регуляторов не меньше беспокоит сдерживание выпуска ЦВЦБ даже для собственного населения, не говоря уже об АСЕАН в целом. Хотя это прямо не говорится, действия и позиция малайзийских политиков, властей и регуляторов носят осторожный характер.

Несмотря на то, что Малайзия одной из первых внедрила цифровизацию своих банковских и финансовых систем, страна подходит к полной токенизации своей валюты с осторожностью по ряду причин:

Уроки азиатского/глобального финансового кризиса остаются актуальными

Уроки, извлеченные из азиатского финансового кризиса, показывают, что чрезмерная открытость торговой и финансовой системы делает страну уязвимой для иностранного вмешательства. В 1998 г. Малайзия пережила сокрушительный удар по своему некогда стремительному экономическому росту, зафиксировав падение в 7,4%. Несомненно, она очень быстро восстановилась и к 2000 г. показала положительный рост ВВП на 8,9%, но данный негативный опыт остался. Малайзия учла опыт Индонезии, где беспорядки и этническое насилие разрушили социальную ткань архипелага. Это привело к последующему падению правительства Сухарто, и Индонезии потребовалось как минимум еще 20 лет, прежде чем она восстановила прежний уровень экономического развития — как в политическом, так и в экономическом плане.

Малайзия, со своей стороны, заняла противоположную позицию, несмотря на значительную международную критику, не внедряя «планы жесткой экономии», изложенные МВФ в 1998 г. До сих пор малайзийские регуляторы гордятся спорным для того времени решением центрального банка ввести контроль за движением капитала, который ему удалось довольно быстро и успешно снизить после азиатского финансового кризиса. По их мнению, это позволило Малайзии взять под контроль свой суверенитет и политическую судьбу, в отличие от Индонезии, Таиланда и Южной Кореи, экономика которых пострадала от хаоса, беспорядков и забастовок.

Отчет БНМ за 1999 г. начинался с этого заявления, отражающего мрачное настроение, царившее в годы восстановления.

«Полное влияние регионального финансового кризиса на экономику Малайзии проявилось в 1998 г. За год в целом реальный объем производства снизился на 6,7% после 12 лет непрерывного роста в среднем на 7,8% в год. Доход на душу населения в номинальном выражении снизился до 11 835 ринггитов (3018 долл. США) в 1998 г. с 12 051 ринггита в 1997 г. (4284 долл. США)» [BNM 1999b. P. 10].

Хотя Малайзия в значительной степени избежала последствий мирового финансового кризиса 2008 г., она все же зафиксировала отрицательный экономический рост в размере 1,5% в 2009 г. из-за резкого падения внешнего спроса. Вновь подчеркнем, что, по мнению регулирующих органов, именно их осмотрительность на ранних этапах спасла страну от более масштабной финансовой катастрофы. Поэтому справедливо будет сказать, что бдительность ЦБ Малайзии до сих пор остается передовым подходом, применяемым регулируемыми органами.

Финансовый мир, возможно, находится в состоянии перемен, но дедолларизация к ним не относится

Цифровизация банковского и финансового секторов, безусловно, предоставляет большие преимущества с точки зрения демократизации использования кредитов. Однако, как и все остальное, она также сопряжена с большими рисками. Благодаря помощи Банка международных расчетов Малайзия смогла создать собственную экспериментальную площадку для проверки того, к каким последствиям может привести внедрение цифровых технологий в стране.

В настоящее время мир находится в состоянии постоянных изменений как в геополитическом, так и в экономическом плане, например, из-за периодически вводимых в Соединенных Штатах тарифов. Введение в США спорного закона об управлении и установлении национальных инноваций в сфере стейблкоинов (GENIUS Act) до сих пор вызывает дискуссии о будущем статусе доллара США как резервной валюты. GENIUS Act — это важный закон о стейблкоинах, который побудил многие страны мира пересмотреть свои стратегии и сроки в отношении платежей, связанных с цифровыми активами. Это лишь подтверждает, что цифровые валюты, криптовалюты, стейблкоины и сфера цифровых платежей имеют свои геополитические последствия.

21 августа 2025 г. агентство Reuters сообщило, что правительство Китая теперь рассматривает возможность создания стейблкоинов, обеспеченных юанем [Reuters 2025]. Хотя ничего еще не решено окончательно, на рынке ходят слухи, что Китай готовится к пилотной программе, которая будет опробована в Гонконге, где недавно были запущены стейблкоины, обеспеченные гонконгскими долларами. Стоит отметить, что Китай запретил все виды деятельности с криптоактивами, но обдумывает развитие собственной ЦВЦБ (цифрового юаня, e-CNY) в ближайшее время.

В сентябре 2025 г. советник президента России Антон Кобяков, привлек внимание всего мира, связав GENIUS Act с размером государственного долга США. Предупреждения Кобякова вызвали волну в мировом финансовом мире после его выступления на Восточном экономическом форуме во Владивостоке в конце 2025 г. Он заявил, что США используют GENIUS Act для переписывания всей глобальной финансовой системы, а именно путем списания своего огромного долга в 37 трлн долл. США посредством выпуска комбинации стейблкоинов, криптовалют и переоценки своих золотых резервов. По его словам, это оставит остальной мир с обесцененной фиатной валютой – долларом [Hitchcock 2025].

Несмотря на предостережения, в данной статье показано, что основное намерение Малайзии в отношении цифровизации своей финансовой экосистемы продиктовано не целью дедолларизации, а прагматизмом. То есть, стремлением идти в ногу со временем и в данном случае с технологиями. Хотя регулирующие органы признают растущие риски, связанные с волатильностью валюты, тарифами, торговыми войнами, санкциями или даже дефолтами со стороны США и т.д., это не основная причина стремления Малайзии к созданию альтернативных платежных систем или цифровизации своей валюты.

Приведет ли это к увеличению или уменьшению случаев злоупотребления?

Хотя ЦВЦБ могут способствовать повышению эффективности процессов и улучшению стандартов управления в центральных банках, сами центральные банки также не застрахованы от политической иерархии и манипуляций со стороны влиятельных групп интересов. Все по-прежнему зависит от целостности политической системы и выбора правительства обществом.

Вопросы внедрения ЦВЦБ не просты, и то, насколько успешной окажется эта система для страны, зависит от архитектуры ЦВЦБ. В конечном итоге, система должна следовать основным принципам обеспечения финансовой стабильности и сосуществования с текущей системой и формами денег (т. е. физическими деньгами).

Доверие клиентов и заинтересованных сторон

Центральный банк должен быть способен обеспечить защиту потребителей от мошенничества, финансовых преступлений, афер и других нарушений кибербезопасности. ЦВЦБ должны обеспечивать соблюдение глобальных правил по борьбе с отмыванием денег и подделками.

ЦВЦБ должны быть разработаны таким образом, чтобы обеспечивать доступность и возможность передачи данных в режиме реального времени и в автономном режиме. При внедрении такой системы необходимо всегда учитывать потребности пользователей, а также развеивать их опасения, чтобы обеспечить оптимальное использование системы. Это включает консультации с представителями отрасли и общественности, соблюдение международных норм и стандартов, а также технологическую нейтральность. Другими словами, она должна беспре-

ребойно работать с существующими системами и легко приниматься в точках продаж.

Необходимо учитывать исламские принципы

Малайзия – мусульманская страна, а также одна из ведущих стран в области исламского банкинга. Она придерживается самых строгих принципов исламского банкинга, настолько, что даже страны Персидского залива перенимают у Малайзии современные принципы исламского банкинга. Таким образом, лидерство Малайзии в области новых платежных систем, криптовалют, стейблкоинов, а также ЦВЦБ заслуживает серьезного внимания. Это отражается на репутации самой Малайзии и, следовательно, всего мира исламского банкинга. Это сложный процесс, требующий объединения усилий технологов, финансистов, экономистов, юристов и исламских ученых, глубоко понимающих потребности и функционирование банковского/финансового сектора.

Бремя быть вожаком стаи

Малайзия решительно заявляет о своем намерении и впредь следовать пути цифровых валют и стремится занять лидирующие позиции в АСЕАН. Однако существуют ограничения, как указано в предыдущих пунктах выводов. Всегда приятно слышать, когда политики заявляют, что все делается «по-асеановски», имея в виду, что все делается на основе консенсуса. В действительности же «цифровые» также означает «дорогостоящие». Как будет распределено бремя, если уровень доходов во всех странах значительно различается?

Существует также глубоко укоренившееся стремление к национальному контролю и сохранению суверенитета. Например, в еврозоне единая денежно-кредитная политика требовала общей, единой финансовой идеологии или понимания. Учитывая, насколько сильно различаются интересы и цели стран – членов АСЕАН, это может оказаться непростой задачей. Большинство стран АСЕАН имеют разные системы финансового регулирования с различными стадиями развития. Естественно, у них разные целевые показатели инфляции и процентных ставок. Страны – члены АСЕАН также не имеют единой политической системы, в отличие от стран еврозоны. У стран АСЕАН очень разные взгляды на идеалы государственного строительства. Они даже являются союзниками разных сверхдержав.

Также возникает вопрос кибербезопасности. Что произойдет, если будет совершена масштабная кибератака на всю систему? Опять же, кто будет нести ответственность? Кто будет поддерживать систему в рабочем состоянии?

Заключение

На данный момент малазийская DuitNow, сингапурская PayNow и тайская PromptPay тесно сотрудничают, чтобы развить систему платежей внутри АСЕАН. Как и многие торговые блоки, АСЕАН находится под давлением необходимости

внедрения инноваций из-за опасений отстать. Однако перспектива выпуска цифровых валют вызывает воспоминания о финансовых кризисах 1997 и 2008 гг., когда наблюдались чрезмерная зависимость от внешних рынков, потеря контроля и снижение самостоятельности.

Малайзия находится на распутье, размышляя о собственной уязвимости в вопросе владения собственной цифровой валютой. По мнению регуляторов, осторожность лучше, чем опрометчивость, учитывая уроки прошлого. К сожалению, мир сейчас переживает переломный момент в глобальной торговой системе из-за таких факторов, как колебания тарифов президента США Д. Трампа, ограничения на экспорт редкоземельных металлов из Малайзии в рамках Соглашения о взаимной торговле, подписанное США и Малайзией в 2025 г., и усиливающаяся дестабилизация геополитической обстановки на Ближнем Востоке. Стабильность глобального финансового порядка в рамках долларовой системы становится все более сомнительной. Введение GENIUS Act лишь добавило новый слой неопределенности.

Несмотря на все вышеупомянутые внешние сигналы, существует множество причин для осторожного темпа развития инновационных технологий в финансовой сфере Малайзии. Возможно, это связано с прошлым опытом, таким как азиатский финансовый кризис и, в меньшей степени, мировой финансовый кризис. Также это может быть связано со страхом слишком быстрого развития в условиях неопределенности в мире, где глобальная финансовая система, вероятно, станет эпицентром геополитики. Вероятно, Малайзия не хочет привлекать к себе слишком много внимания из-за чрезмерной активности.

Возможно, именно из-за этих потенциальных сценариев малазийские регуляторы пока сдерживают свой интерес к местной цифровой валюте. Это не означает, что дальнейшие исследования, изыскания и пилотные проекты приостановлены. По-прежнему можно услышать немало публичных заявлений о том, что Малайзия намерена развивать инновации в области финансовых технологий, будучи одним из пионеров в АСЕАН много лет назад. Однако, вероятно, пройдет еще некоторое время, прежде чем в Малайзии наконец появится собственная цифровая валюта. Что касается единой электронной валюты АСЕАН, то будущее может быть еще более неопределенным.

Библиография

Awang Abu Bakar N.S., Yahya N., Khairuddin I.E., Abidin A.F., Mohamed Zain J., Idris N.B., Engku Ali E.R.A. "The Central Bank Digital Currency in Malaysia: A Literature Review." A Joint Paper. Islamic University Malaysia, 2023.

BNM (1999a). "Introduction of RENTAS System." Press Statement by Bank Negara Malaysia. 1999. Jul. 22.

BNM (1999b). Bank Negara Malaysia Annual Report 1998. Ministry of Finance. 1999. March 31.

BNM (2022). Digital Currencies: A New Frontier. Financial Sector Blueprint (2022–2026) Режим доступа: <https://www.bnm.gov.my/fsb-digital-currencies>

BNM (2025). BNM Governor's Opening Remarks at the MyFintech Week 2025. Bank Negara Website. 2025. Aug. 6.

Hitchcock L. Putin Advisor Accuses US of Using Crypto, Gold to Escape Massive Debt // Yahoo Finance! 2025. Sept. 9. Режим доступа: <https://finance.yahoo.com/news/putin-advisor-accuses-us-using-214522644.html>

Hong A. The Elusive Digital ASEAN: Why a Unified CBDC remains a Distant Ideal (Part 1) // Illuminem Newsletter. 2025. Jul. 29.

Khairuddin A. "An Exploratory Shariah Analysis on Modern Money and CBDC", Muzakarah Cendekiawan Syariah Nusantara 2025, Bangkok, Thailand. Bank Negara Malaysia, 2025.

Le My. Vietnam to close 86 million inactive bank accounts by September // Vietnamnet Global. 2025. Jun. 5. Режим доступа: <https://vietnamnet.vn/en/vietnam-to-close-86-million-inactive-bank-accounts-by-september-2407820.html>

Reuters. Exclusive: China considering yuan-backed stablecoins to boost global currency usage, sources say. 2025. Aug. 21. Режим доступа: <https://www.reuters.com/business/finance/china-considering-yuan-backed-stablecoins-boost-global-currency-usage-sources-2025-08-21/>

US-ASEAN Business Council. "Central Bank Digital Currencies in ASEAN". US-ABC Financial Services Committee Whitepaper. 2023. October.

Zakaria A.Z. Malaysia vs the 1997 Asian Financial Crisis: How did the Government Escape the Catastrophe. Kolej Yayasan UEM Research Institute. 2023. Jul. 15.

Обзор XIII ежегодной международной конференции по мировой экономике «БРИКС и переосмысление глобального экономического порядка»

3–5 декабря 2025 г. состоялась XIII ежегодная конференция по мировой экономике. В этом году мероприятие прошло под названием «БРИКС и переосмысление глобального экономического порядка», а к департаменту мировой экономики факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ в качестве организатора присоединился Экспертный совет по вопросам участия Российской Федерации в объединении БРИКС. Тематика конференции охватывала широкий круг актуальных вопросов: коллективные меры стран БРИКС в ответ на усиливающиеся торговые барьеры, пути выхода из эпохи торговых войн на фоне геополитической нестабильности и кризиса в деятельности Всемирной торговой организации, возможные альтернативы доллару как мировому резервному активу и средству международных расчетов, а также перспективы достижения Целей устойчивого развития после 2030 г. В мероприятии приняли участие исследователи и эксперты из ведущих университетов и научных центров России, Китая, Турции, Бразилии, Индии, Непала, Марокко, Узбекистана и Армении, что обеспечило по-настоящему международный характер обсуждений. Особый акцент был сделан на анализе роли стран БРИКС в современной мировой экономике, трансформации глобальной финансовой архитектуры и формировании будущей повестки устойчивого развития. Дополнительно 5 декабря был организован Молодежный день, включавший две конкурсные секции для молодых исследователей, что способствовало вовлечению новых участников в международный научный диалог. Использование английского языка в качестве основного языка общения обеспечило высокую степень взаимодействия между участниками и сделало материалы конференции доступными для зарубежного академического сообщества.

* * *

Конференцию открыли декан факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ А.Б. *Лихачева* и руководитель департамента мировой экономики НИУ ВШЭ И.А. *Макаров*. Анастасия Борисовна отметила, что конференция, посвященная ключевым изменениям в мировой экономике и роли стран БРИКС, является важной площадкой для анализа актуальных глобальных тенденций. Она подчеркнула, что на этой площадке традиционно обсуждаются вопросы, напрямую влияющие

на международную торговлю, финансовую систему и устойчивое развитие, в этих обсуждениях обеспечивается логика преемственности, что делает мероприятие значимым событием для экономического сообщества. Игорь Алексеевич, в свою очередь, обратил внимание на растущую значимость стран БРИКС и других крупных развивающихся экономик, формирующую новый контекст глобального развития и требующую пересмотра существующего мирового экономического порядка. Он подчеркнул, что усиление роли этих стран в международной торговле, финансовой архитектуре и сфере устойчивого развития делает необходимой адаптацию глобальных институтов и механизмов регулирования к новой реальности. Кроме того, современные вызовы – от роста протекционизма и кризиса многосторонней торговой системы до потребности в альтернативных финансовых решениях, изменения климата и неспособности человечества выполнить Цели устойчивого развития – делают особенно актуальным поиск новых концептуальных подходов и моделей экономического развития, способных учитывать интересы как стран БРИКС, так и Мирового большинства в целом.

Программа конференции была поделена на четыре сессии:

- Сессия 1. Защитники глобализации: БРИКС в эпоху экономических войн.
- Сессия 2. Смена якоря? Взгляды Мирового большинства на будущее роли доллара в мировой экономике.
- Сессия 3. Новая попытка: как должна выглядеть повестка дня развития после 2030 года?
- Сессия 4. Ради общей цели: БРИКС и «справедливый зеленый переход».

Первую сессию «Защитники глобализации: БРИКС в эпоху экономических войн» открыл ее модератор – заведующий кафедрой торговой политики НИУ ВШЭ В.Н. Зуев (Россия). Он подчеркнул выгоды, которые принесла миру глобализация, и роль стран БРИКС как нового центра силы в мировой экономике. Особое внимание было обращено на необходимость совместного ответа стран БРИКС на современные вызовы и на вопрос, может ли либерализация торговли внутри блока стать эффективным инструментом поддержки глобальной экономической стабильности.

Первый доклад представил А.Ю. Кнобель, заведующий кафедрой международной торговли РАНХиГС (Россия). В своем выступлении на тему «Торговые войны США: истоки, ключевые факты и последствия» он рассмотрел причины и эволюцию торговых войн, подчеркнув, что их обострение обусловлено долгосрочными структурными сдвигами в мировой экономике, прежде всего ростом роли развивающихся стран, усилением глобальной взаимозависимости и нарастанием неравенства. Особое внимание было уделено торговой войне США и Китая 2017–2020 гг., ее ключевым направлениям – тарифным ограничениям, защите интеллектуальной собственности и экспортному контролю, а также ее продолжению в форме технологического противостояния. Докладчик представил оценки экономических последствий торговых конфликтов, показав, что введение взаимных тарифов приводит к сокращению ВВП, экспорта и импорта как в США и Китае, так и в миро-

вой экономике в целом, а также вызывает значительные отраслевые дисбалансы и нарушения глобальных цепочек создания стоимости. Несмотря на отдельные краткосрочные выгоды для третьих стран, торговые войны в целом оказывают негативное влияние на глобальный экономический рост, усиливают неопределенность и при этом не позволяют США решить проблему торгового дефицита или вернуть промышленное производство в страну в сколь-либо значимых масштабах. В заключение докладчик подчеркнул, что дальнейшая эскалация протекционизма и технологических ограничений создает серьезные риски для мировой экономики и требует переосмысления механизмов международного экономического взаимодействия.

Выступление А.А. Гнидченко, ведущего эксперта Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (Россия), было посвящено значимости взаимодействия с БРИКС для китайской экономики. Было подчеркнуто, что, несмотря на центральную роль Китая в мировой торговле и успешную переориентацию его экспортных потоков в условиях торговых войн с США, значение БРИКС для Китая остается неоднозначным. Было показано, что в последние годы страны БРИКС существенно усилили свою роль как поставщики ресурсов для китайской экономики, тогда как их значение в качестве рынков сбыта китайской продукции остается ограниченным. Особое внимание было уделено причинам такой асимметрии. Докладчик отметил, что ключевым сдерживающим фактором является низкий и крайне неоднородный уровень доходов на душу населения в странах БРИКС, что снижает их привлекательность для экспорта более технологически сложной китайской продукции. Торговля Китая со странами БРИКС характеризуется высокой степенью концентрации и развивается преимущественно за счет отдельных партнеров, а не объединения в целом. В заключение был сделан вывод, что в краткосрочной перспективе Китай будет продолжать отдавать предпочтение диверсификации торговых потоков, однако в долгосрочном плане значение БРИКС — прежде всего крупных и быстрорастущих экономик — для Китая, вероятно, будет возрастать.

Управляющий директор Фонда исследований экономической политики Г. Шахинбейоглу (Турция) в своем докладе «Геоэкономические изменения в распределении сил: вызовы и стратегические возможности для Турции и стран БРИКС» проанализировала изменения в мировой торговой динамике и вызовы, с которыми сталкивается Турция в условиях нарастающей геополитической напряженности, прежде всего в отношениях между Китаем и США. Современная глобальная торговля все в большей степени формируется под воздействием геополитической конкуренции, торговых войн и тарифных ограничений, что приводит к нарушению сложившихся торговых потоков. Особое внимание было уделено тому, что усиление позиций Китая как экспортера высокотехнологичной продукции создает для Турции серьезную конкурентную среду на ключевых внешних рынках. В то же время текущие кризисные процессы могут рассматриваться как возможность для стратегического обновления индустриального и технологического потенциала Турции. В частности, был сделан акцент на необходимости поддержки малых и средних предприятий, развития инноваций и ориентации на выпуск

продукции с высокой добавленной стоимостью. В завершение выступления была отмечена важная роль стран БРИКС в поддержании системы глобальных торговых правил, а также выделена необходимость укрепления многосторонних механизмов разрешения торговых споров в ответ на распространение односторонних тарифных мер.

И.В. Десятников, доцент факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ (Россия), посвятил свой доклад «Уйти или адаптироваться? Иностранцы транснациональные корпорации в России как стресс-тест для глобализации: данные о выходе компаний из рынка во время экономических санкций» анализу влияния санкций на деятельность иностранных фирм в России, уделив особое внимание их поведению в контексте российско-украинского конфликта. Было показано, что в 2022 г. доля иностранных компаний, покинувших российский рынок, резко возросла, однако для фирм из стран БРИКС этот показатель оставался относительно стабильным в отличие от масштабного вывода капитала компаниями из стран «Группы семи». Докладчик выделил ключевые факторы, определяющие решения компаний о выходе с рынка, включая размер фирмы, структуру собственности и отраслевую принадлежность. Так, крупные и стратегически значимые компании продемонстрировали более высокую устойчивость к санкционному давлению. В заключение было подчеркнуто, что в условиях санкций процессы глобализации не прекращаются, а трансформируются: санкционные ограничения не разрушают глобальные экономические связи, а перераспределяют их, при этом страны БРИКС играют важную роль в поддержании и перестройке международных торговых и инвестиционных сетей.

В своем докладе «Глобализация и ее изъяны: почему БРИКС имеет значение» *А. Гупта*, доцент Делийской школы экономики Университета Дели (Индия), представил критический анализ современной модели глобализации, ее ключевых ограничений и потенциала стран БРИКС как альтернативной институциональной основы для более эффективной и инклюзивной глобализации. В ходе выступления была рассмотрена эволюция процессов глобализации, а также ее изначальные обещания — углубление экономической интеграции, повышение устойчивости мировой экономики и снижение уровня международных конфликтов. Вместе с тем было подчеркнуто, что действующая модель глобализации продемонстрировала существенные недостатки, прежде всего в сфере глобального экономического управления. Так, политика международных экономических институтов, в частности Всемирного банка и Международного валютного фонда, по мнению автора, нередко не учитывает интересы и потребности развивающихся стран. В заключение Аниш Гупта отметил, что БРИКС может предложить более инклюзивный и кооперативный подход к развитию международной торговли и экономического взаимодействия, выступая контрбалансом к доминирующим экономикам и способствуя формированию устойчивых цепочек поставок, снижению уязвимости и совместному решению глобальных экономических вызовов.

Завершил сессию *А.А. Зайцев*, заведующий сектором международно-экономических исследований ЦКЕМИ НИУ ВШЭ (Россия), с докладом «Об устойчивости мировой экономики и текущей ситуации в глобальной экономике». Он отметил,

что, несмотря на серию масштабных потрясений — пандемию COVID-19, санкции, энергетические кризисы и торговые войны, — мировая экономика демонстрирует способность к адаптации и продолжает расти, хотя и более умеренными темпами. Так, в период 2020–2024 гг. прирост мирового ВВП составлял в среднем около 3,2%, что лишь ненамного ниже показателей докризисного десятилетия 2010–2019 гг. Особое внимание было уделено сохраняющимся структурным проблемам, включая логистические ограничения и высокие цены на энергоресурсы. Вместе с тем докладчик подчеркнул относительную стабильность глобальной торговли: в январе–сентябре 2025 г. объемы мировой торговли товарами увеличились на 4,8% по сравнению с предыдущим годом. Несмотря на сохраняющиеся риски и сдержанные прогнозы международных организаций, общее состояние мировой торговли и условия для глобального бизнеса, по оценке докладчика, заметно улучшились по сравнению с периодом 2022–2024 гг.

Вторая сессия «Смена якоря? Взгляды Мирового большинства на будущее роли доллара в мировой экономике» была посвящена анализу причин доминирования доллара, обсуждению его уязвимостей и рассмотрению усилий стран БРИКС по формированию альтернативной финансово-расчетной системы. Сессия была открыта доцентом департамента мировой экономики НИУ ВШЭ А.К. Морозкиной (Россия), которая подчеркнула, что создание полностью альтернативной системы может оказаться длительным и сложным процессом, однако постепенные изменения уже происходят, и во многом за счет усилий стран БРИКС. Их опыт будет способствовать формированию новых стратегий международного финансового взаимодействия.

Профессор Университета Кампинас Б. Де Конти (Бразилия) в своем докладе представил развернутый анализ перспектив дедолларизации и роли стран БРИКС в реформировании международной валютно-финансовой системы. Было подчеркнуто, что, несмотря на отсутствие признаков скорого ослабления гегемонии доллара США, в мировой экономике наблюдаются важные структурные сдвиги, указывающие на постепенную трансформацию существующего порядка. Эти изменения обусловлены усилением роли Китая и других крупных развивающихся экономик, ростом геополитической напряженности, активным использованием доллара в качестве инструмента политического давления и стремлением все большего числа стран сократить зависимость от американской валюты. Было подчеркнуто, что США сохраняют значительную структурную власть в международной финансовой системе и активно реагируют на попытки ее фрагментации. Особое внимание было уделено новым направлениям американской политики, включая продвижение стейблкоинов как инструмента сохранения и расширения долларového влияния в условиях цифровизации финансов. Отдельный блок выступления был посвящен возможностям координации усилий стран БРИКС в сфере дедолларизации. Было отмечено, что, несмотря на внутренние разногласия и различия в экономических интересах, страны БРИКС демонстрируют общий консенсус относительно необходимости снижения долларовой зависимости. В качестве ключевых инструментов были названы расширение роли Нового банка развития, наращивание кредитова-

ния в национальных валютах, реформирование Пула условных валютных резервов, а также обсуждение создания собственных рейтинговых агентств.

Выступление Р. Рены, профессора экономики и заместителя декана Университета Воксен (Индия), было посвящено анализу процессов дедолларизации и постепенному изменению роли доллара в мировой экономике в контексте формирования многополярной валютной системы. Было показано, что стремление государств снизить зависимость от американской валюты проявляется в торговых расчетах, структуре валютных резервов, финансовых потоках и развитии альтернативных платежных механизмов. Несмотря на сохраняющееся доминирование доллара в отдельных сегментах — прежде всего на валютных рынках и в международной задолженности, — его доля в глобальных резервах за последние десятилетия существенно сократилась. Этому способствовали геополитические факторы, включая санкционное давление и замораживание валютных резервов, которые, по мнению автора, усилили восприятие доллара как источника системных рисков для многих стран. Докладчик привел примеры расширения расчетов в национальных валютах, роста использования юаня в международной торговле, развития двусторонних валютных соглашений и активной политики Китая по продвижению собственной валюты. В заключение было подчеркнуто, что дедолларизация не означает скорого краха долларовой системы, однако совокупность структурных и технологических изменений указывает на постепенное формирование более многополярной валютной архитектуры в долгосрочной перспективе.

Профессор базовой кафедры Банка России НИУ ВШЭ А.А. Пономаренко (Россия) представил доклад на тему «Трансформация международной финансовой системы: обзор инструментов». В своем выступлении он проанализировал изменения в архитектуре международной финансовой системы и подходы к повышению устойчивости экономик развивающихся стран. Центральное место в докладе заняло обсуждение роли суверенных ценных бумаг, которые могут выполнять функции инструментов заимствования и резервирования в международной торговле. Докладчик подробно остановился на проблеме «первородного греха»: развивающиеся страны не способны привлекать финансирование в национальной валюте и вынуждены полагаться на внешние валюты, прежде всего доллар США, что усиливает их уязвимость к валютным и финансовым шокам. В качестве возможного решения докладчик предложил развитие новых финансовых инструментов, включая концепцию «безопасных облигаций» для стран с развивающейся экономикой, способных снизить валютные риски, расширить доступ к капиталу и укрепить стабильность международных финансовых рынков.

А.В. Подругина, доцент департамента мировой экономики НИУ ВШЭ (Россия) в своем докладе «Подходы к альтернативной международной валютной системе» рассмотрела альтернативы доминирующей роли доллара в мировой финансовой системе, сочетая теоретический и прикладной анализ. Она подчеркнула, что доллар по-прежнему занимает центральное место в международных расчетах и резервах, однако его доминирование все чаще воспринимается странами как источник уязвимости, особенно в условиях геополитической нестабильности и санкционного давления. Особое внимание в докладе было уделено стратегиям стран БРИКС по

снижению долларовой зависимости. В качестве ключевых направлений были выделены интернационализация юаня, расширение расчетов в национальных валютах, а также формирование двусторонних и многосторонних механизмов валютного сотрудничества. Докладчик отметила рост использования рубля, юаня и рупии во взаимной торговле. Отдельный блок презентации был посвящен развитию внутренних финансовых рынков стран БРИКС и созданию новых инструментов международных расчетов. Была подчеркнута значимость цифровых валют центральных банков как потенциального средства повышения финансового суверенитета, усиления контроля над трансграничными платежами и снижения зависимости от западной финансовой инфраструктуры.

Л. Да Сильва, научный сотрудник Института прикладных экономических исследований (Бразилия), посвятила свое выступление кризису доллароцентричной международной финансовой системы и поиску альтернатив странами БРИКС и Мирового большинства. Было отмечено, что за последнее десятилетие кризис институтов Бреттон-Вудской системы существенно углубился. Замораживание международных резервов, расширение односторонних санкций, тарифная политика и отход от многосторонних правил подорвали доверие к существующей системе глобального финансового управления и усилили неопределенность в мировой экономике. В этих условиях доллароцентричная модель все чаще воспринимается как источник системных рисков. Было подчеркнуто, что для стран БРИКС сложившаяся ситуация одновременно является вызовом и окном возможностей. Усиливается стимул к развитию альтернативных финансовых механизмов вне западной инфраструктуры, несмотря на сопутствующие издержки. В качестве перспективных направлений были выделены укрепление институтов БРИКС, прежде всего Нового банка развития и Пула условных валютных резервов, а также создание альтернативных платежных и расчетных систем. Отдельное внимание было уделено внутренним ограничениям БРИКС, включая расширение состава объединения, усложняющее процесс принятия решений, и традицию консенсуса, замедляющую реализацию практических инициатив. В этом контексте докладчик отметил необходимость более гибкого и дифференцированного подхода к финансовому сотрудничеству.

М.А. Восканян, заведующая кафедрой экономики и финансов Российско-Армянского университета (Армения), представила доклад на тему «Инфляционное таргетирование в развивающихся странах: движущая сила развития или фактор замедления экономического роста?». Она проанализировала динамику инфляции в Армении и реакцию денежно-кредитной политики Центрального банка на внешние и внутренние шоки последних лет. Было показано, что инфляционные процессы носили выраженно волатильный характер: в 2022 г. экономика столкнулась с резким ростом инфляции, тогда как в 2023 г. наблюдался переход к дефляционным тенденциям. Центральный банк Армении сыграл ключевую роль в стабилизации макроэкономической ситуации, применяя меры по ужесточению денежно-кредитной политики, включая регулирование валютного курса и резервных требований. Эти инструменты способствовали укреплению и стабилизации национальной валюты. Особое внимание было уделено режиму таргетирования

инфляции, действующему в Армении с 2006 г. Докладчик подчеркнула, что данный подход в целом доказал свою эффективность как инструмент сдерживания инфляции и формирования доверия к денежно-кредитной политике. Вместе с тем были обозначены его ограничения, включая временные лаги в передаче сигналов и потенциальную избыточную жесткость, которая при определенных условиях может негативно сказываться на темпах экономического роста.

Завершил сессию М.Р. Салихов, президент Фонда Института энергетики и финансов (Россия), сфокусировавшийся на причинах, почему, несмотря на геополитические потрясения, доллар сохраняет доминирующее положение в международной финансовой системе. Было показано, что его доля в мировых резервах по-прежнему превышает 50%, что отражает устойчивость системы и сильные экономические стимулы ее поддерживать. Центральные банки увеличили долю золота на 10% за последние 15 лет, а рыночная капитализация стейблкоинов превышает официальные резервы юаня, при этом более 95% стейблкоинов привязаны к доллару, что демонстрирует тенденцию к цифровой долларизации. Развитие цифровых валют центральных банков остается ограниченным, а доверие к ним как инструменту международных расчетов в последние годы снизилось. В качестве ключевой меры, которая могла бы реализовываться в странах БРИКС для снижения их долларовой зависимости, докладчик отметил развитие и координацию систем быстрых платежей, которые имеют существенный задел для дальнейшего развития и могут постепенно использоваться и для трансграничных переводов.

Третья сессия «Новая попытка: как должна выглядеть повестка дня развития после 2030 года?» была открыта руководителем департамента мировой экономики НИУ ВШЭ И.А. Макаровым (Россия), который отметил, что к 2030 г. истекает срок реализации Целей устойчивого развития, принятых ООН в 2015 г. Уже очевидно, что большинство из них не будут достигнуты, а по ряду направлений и вовсе наблюдается регресс. Он также подчеркнул, что в экспертной среде активно обсуждаются будущие цели и механизмы реализации повестки устойчивого развития после 2030 г., включая центральный вопрос мобилизации финансирования устойчивого развития.

Первым в рамках сессии свой доклад представил ординарный профессор, научный руководитель департамента мировой экономики НИУ ВШЭ Л.М. Григорьев (Россия). Он подчеркнул, что, несмотря на достигнутые успехи и положительные сдвиги в продвижении Целей устойчивого развития (ЦУР), общая ситуация в мире в этой сфере остается критической. Основное внимание было уделено необходимости пересмотра существующих целей и показателей ЦУР в свете новых и изменяющихся глобальных вызовов, включая климатические изменения и провалы в преодолении бедности и социального неравенства. Докладчик также подчеркнул необходимость создания новых, более точных и адаптивных показателей, которые смогут отражать современные глобальные реалии и способствовать принятию эффективных решений. В завершение доклада был представлен вывод о том, что для успешного продвижения ЦУР требуется комплексный и системный подход, учитывающий как экономические, так и экологические, социальные и технологические аспекты развития.

В докладе *С.Н. Бобылева*, заведующего кафедрой экономики природопользования экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова (Россия), «Как должна выглядеть повестка дня в области развития на период после 2030 года?» были рассмотрены вопросы устойчивого развития в условиях изменения климата и необходимость корректировки существующих подходов, таких как стратегия зеленого роста и концепция углеродной нейтральности. Он подчеркивает, что успешный зеленый переход невозможен без учета социальной справедливости и равного распределения выгод, связанных с внедрением экологически устойчивых технологий. Особая роль здесь может принадлежать странам БРИКС как ключевым участникам процесса перехода к устойчивому развитию. Так, значительные природные ресурсы стран БРИКС могут стать стратегическими активами в борьбе с климатическими изменениями, обеспечивая одновременно экономический рост и экологическую устойчивость.

Выступление *О.В. Синявской*, заместителя директора Института социальной политики НИУ ВШЭ (Россия), было посвящено роли социальной устойчивости как ключевой опоры устойчивого развития после 2030 г. и возможностям стран БРИКС в условиях трансформации глобального экономического порядка. В докладе была поставлена под сомнение достижимость Целей устойчивого развития в их текущем виде, при одновременном признании их значимости как системы ориентиров и платформы для международного диалога. Особое внимание было уделено изменившемуся контексту реализации ЦУР, включая демографические сдвиги в странах БРИКС, процессы старения населения, замедленный рост ожидаемой продолжительности жизни, а также последствия пандемии, конфликтов и нарастающей регионализации мировой экономики. Докладчик подчеркнула устойчивый характер проблемы неравенства, оказывающей системное влияние на бедность, продовольственную безопасность, здоровье и смертность, а также указала на сочетание социально-экономических и климатических уязвимостей, особенно характерных для беднейших стран с ограниченными системами социальной защиты. Отдельный акцент был сделан на потенциале БРИКС в продвижении повестки устойчивого развития с фокусом на социальную устойчивость, включая вклад в глобальную продовольственную безопасность, развитие совместных инициатив в сфере здравоохранения, борьбу с социально обусловленными заболеваниями и расширение исследовательского сотрудничества. По мнению докладчика, при общем сокращении межстранового неравенства ключевым приоритетом для стран БРИКС остается снижение внутривосточных дисбалансов и выработка скоординированных подходов к социальным рискам, что позволит рассматривать ЦУР не как конечную цель, а как долгосрочный вектор развития.

Выступление *Х. Сауди*, ведущего экономиста Центра политики Нового Юга (Марокко), на тему «Переосмысление ЦУР после 2030 г.: от пробелов в реализации к суверенным возможностям» было посвящено кризису глобальной повестки устойчивого развития и необходимости ее обновления после 2030 г. Согласно данным ООН, лишь 18% ЦУР находятся на траектории их своевременного достижения, почти половина демонстрирует стагнацию или регресс, что отражает структурный разрыв между амбициями и возможностями государств. Было отмечено, что

прежняя модель «глобальной конвергенции» перестала быть релевантной, особенно в Африке, где сочетаются растущий производственный потенциал и высокая уязвимость перед климатическими, финансовыми и геополитическими шоками. На примере Марокко было показано, что прогресс возможен за счет сочетания развитой инфраструктуры, масштабных реформ в области социальной защиты и устойчивой институциональной системы. В перспективе после 2030 г. ключевым элементом новой глобальной повестки станут производственная трансформация, эффективность государственных институтов и переосмысление международного сотрудничества, в том числе за счет развития платформенных моделей, инвестиций в промышленность и новую энергетику и расширения роли стран Глобального Юга.

Н. Абдуназарова, главный специалист проекта по макроэкономической политике и анализу Института макроэкономических и региональных исследований (Узбекистан), представила доклад на тему «Факторы устойчивого экономического развития Узбекистана». Она подчеркнула достижения страны в социальной сфере, включая улучшение здравоохранения и образования, а также значительный прогресс в снижении уровня бедности. Вместе с тем было отмечено, что, несмотря на стабильный экономический рост — около 6% в год с 2015 по 2024 г., — сохраняются проблемы в управлении природными ресурсами, особенно в водном и экологическом секторах. Особое внимание было уделено необходимости проведения структурных реформ, улучшения инвестиционного климата и усиления мер по управлению экологическими рисками. В завершение доклада был сделан вывод, что комплексный подход к экономической, социальной и экологической политике является ключевым условием для обеспечения долгосрочного устойчивого развития страны.

К. Сохаг, заведующий лабораторией экономической политики и природных ресурсов УрФУ (Россия), завершил сессию выступлением, посвященным анализу состояния российской финансовой системы в период после 2022 г. и обсуждению потенциала Нового банка развития БРИКС в качестве элемента формирующейся альтернативной глобальной финансовой архитектуры. В первой части доклада был рассмотрен уровень устойчивости российского финансового рынка в условиях усиленных геополитических рисков, санкционного давления и макроэкономической турбулентности. Особое внимание было уделено адаптационным механизмам финансовой системы, включая использование альтернативных валютных инструментов и рост роли юаня на рынке корпоративных облигаций. Докладчик отметил относительную устойчивость государственных финансов, подчеркнув перераспределение источников бюджетных доходов и снижение зависимости от нефтегазовых поступлений. Во второй части выступления анализировались более широкие структурные сдвиги в мировой экономике, связанные с процессами геоэкономической фрагментации, деглобализации и регионализации. Было отмечено ослабление доминирующей роли доллара США и рост экспериментов с альтернативными валютами и расчетными механизмами, что создает предпосылки для перехода к мультивалютной финансовой системе. В этом контексте Новый банк развития может стать пилотной платформой для формирования новой финансовой архитектуры, основанной на использовании национальных валют и современных

цифровых технологий. В завершение доклада был сделан вывод, что углубление финансового сотрудничества в рамках БРИКС, внедрение распределенных реестров и токенизация активов, а также развитие доверия могут способствовать повышению финансовой устойчивости стран объединения и укреплению их стратегической автономии в условиях трансформации глобального экономического порядка.

Четвертая сессия «Ради общей цели: БРИКС и “справедливый зеленый переход”» была открыта руководителем департамента мировой экономики НИУ ВШЭ И.А. Макаровым, который подчеркнул, что концепция справедливого зеленого перехода становится все более популярной на международных форумах, включая БРИКС, «Группу двадцати» и конференции сторон РКИК, однако до сих пор не имеет единого понимания и трактуется по-разному в разных контекстах. Он также предположил, что страны БРИКС могли бы выработать общий подход к понятию «справедливого перехода», который далее мог бы постепенно претворяться в жизнь на глобальном уровне.

Выступление заместителя декана экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова А.А. Курдина (Россия) было посвящено проблематике международного климатического сотрудничества на пересечении экономических, культурных и внешнеполитических факторов. Докладчик подчеркнул, что, несмотря на переход в рамках Парижского соглашения к логике климатической политики «снизу вверх», сдерживающим фактором в учете особенностей национальных экономик является территориальный принцип распределения ответственности за выбросы (принцип учета выбросов по производству), что игнорирует фактор международной торговли и усиливает дисбалансы между странами с различными уровнями экономического развития. Отдельный акцент был сделан на значимости адаптационной политики для развивающихся стран с ограниченными институциональными и финансовыми возможностями. Важным элементом доклада стало рассмотрение роли культурных ценностей и общественных установок в продвижении зеленого перехода. Было показано, что уровень экологической обеспокоенности и приоритет защиты окружающей среды существенно различаются между странами, при этом возрастные различия играют вторичную роль по сравнению с национальными и социально-экономическими факторами. В завершение выступления был сделан вывод, что в условиях политизации климатической повестки и ослабления глобальных механизмов координации перспективной формой международного взаимодействия могут стать «климатические альянсы», ориентированные на согласование промышленной и технологической политики, распространение зеленых ценностей и развитие совместных инициатив, способствующих формированию более справедливой и устойчивой модели глобального развития.

Свой доклад на тему «Справедливый энергетический переход: на пути к общему видению стран БРИКС» также представил руководитель департамента мировой экономики НИУ ВШЭ И.А. Макаров. Он подчеркнул, что, несмотря на включение понятия справедливого энергетического перехода в декларации лидеров БРИКС в Казани (2024) и в Рио-де-Жанейро (2025), его смысл остается неопределенным. Было отмечено, что необходимо перейти от декларативных формулировок к четко сформулированным принципам, которые могли бы стать основой общей позиции

БРИКС в глобальных климатических переговорах. Таких принципов может быть семь. Во-первых, климатическая политика должна быть согласована с остальными целями устойчивого развития ООН. Во-вторых, должна обеспечиваться технологическая нейтральность: никакой канал сокращения выбросов не должен быть универсально предпочтительнее других. В-третьих, необходимо соблюдать баланс между смягчением изменения климата и адаптацией, направляя не менее половины официального климатического финансирования на адаптационные меры. Следующие два принципа предполагают укрепление диалога между экспортерами и импортерами как ископаемого топлива, так и углеродоемкой продукции, что позволяет избегать конфронтации и обеспечивать справедливое распределение издержек энергоперехода. Шестой принцип обращает внимание на необходимость учета выбросов на основе как производства, так и потребления. Седьмой констатирует, что снижение выбросов должно происходить там, где это наиболее экономически эффективно — в первую очередь в развивающихся экономиках с низкими издержками сокращения. В завершение было подчеркнуто, что БРИКС обладает потенциалом стать инициатором новой глобальной климатической архитектуры и центром разработки обновленной повестки устойчивого развития на период после 2030 г.

Ке Ванг, заместитель декана Школы экологии и окружающей среды Народного университета Китая, посвятил свое выступление роли стран БРИКС в продвижении концепции справедливого энергетического перехода в контексте итогов Тридцатой конференции сторон РКИК в Белеме. Докладчик охарактеризовал КС30 как «конференцию имплементации», ориентированную прежде всего на потребности и вклад развивающихся экономик. Он также отметил в качестве успеха конференции принятие Рабочей программы по справедливому переходу, включающей и признание необходимости дополнительного грантового финансирования, и учет социальных аспектов климатической политики. Особое внимание было уделено глобальной значимости стран БРИКС, на долю которых приходится значительная часть мировых выбросов, населения и ВВП, что формирует как повышенную ответственность, так и потенциал для коллективного лидерства в сфере климатического управления. Для государств объединения ключевым вызовом остается совмещение целей декарбонизации с задачами экономического роста, сокращения бедности и адаптации к климатическим рискам при сохранении принципов социальной справедливости. Были также обозначены основные барьеры для развития справедливого перехода, включая дефицит климатического финансирования, ограничения в трансфере технологий, сложности распределения бремени энергоперехода внутри стран и недостаточное влияние развивающихся стран на формирование международных климатических правил. В заключительной части выступления был сделан акцент на необходимости активизации существующих механизмов сотрудничества БРИКС, расширения роли Нового банка развития, углубления координации позиций на площадках Конференций сторон РКИК и укрепления форматов сотрудничества по линии «Юг–Юг».

Выступление *А.С. Широкоград*, советника дирекции международного сотрудничества Российского энергетического агентства, было посвящено стратегиям

энергетического перехода в странах БРИКС. Была подчеркнута важность формирования эффективных финансовых механизмов, направленных на развитие зеленой энергетики и усиление мер по защите окружающей среды. Без устойчивых источников финансирования реализация долгосрочных климатических и энергетических целей остается затруднительной, особенно для стран с развивающимися экономиками. Особый акцент был сделан на роли БРИКС в продвижении концепции справедливого энергетического перехода, предполагающей предоставление дополнительной финансовой, технологической и институциональной поддержки странам, сталкивающимся с более высокими издержками низкоуглеродной трансформации. Докладчик отметила важность развития и распространения технологий в области зеленой энергетики, включая возобновляемые источники энергии и решения в области повышения энергоэффективности, но подчеркнула и особую значимость, и переходную роль природного газа как наиболее чистого из ископаемых топлив. В докладе также была подчеркнута необходимость углубления межгосударственного сотрудничества в рамках БРИКС по вопросам энергобезопасности и устойчивости энергетических систем. В завершение выступления был сделан вывод, что координация политики, обмен технологиями и совместные инвестиционные инициативы могут сыграть ключевую роль в обеспечении сбалансированного и устойчивого энергетического перехода в странах объединения.

Ч.Л. Пандей, доцент кафедры исследований развития Университета Катманду (Непал), выступил с докладом на тему «Изменение климата, БРИКС и справедливый энергетический переход». Докладчик рассмотрел итоги международных климатических переговоров, в частности недавно завершившейся Тридцатой конференции сторон РКИК, и оценил роль стран БРИКС в формировании глобальной климатической повестки. Особое внимание было уделено зеленой инвестиционной политике стран объединения, включая планы Китая, Индии и России по достижению углеродной нейтральности. Было подчеркнуто, что реализация этих целей невозможна без активного международного сотрудничества и согласования национальных климатических стратегий. В докладе также была отмечена необходимость интеграции экосистемных услуг и устойчивых технологий в долгосрочную стратегию развития БРИКС.

Завершающий доклад как сессии, так и конференции в целом представил С. Алаташ, научный сотрудник Университета Аднана Мендереса (Турция). Выступление было посвящено анализу влияния искусственного интеллекта (ИИ) на рост оборота компаний в Европейском союзе. Докладчик рассмотрел, каким образом внедрение ИИ отражается на производительности предприятий, а также какие институциональные и технологические условия необходимы для того, чтобы инвестиции в ИИ трансформировались в реальные коммерческие результаты. Основное внимание было уделено роли сопутствующих цифровых технологий — прежде всего больших данных и облачных вычислений, — которые позволяют существенно усилить эффект от применения ИИ. В докладе была рассмотрена гипотеза J-образной кривой, согласно которой на начальном этапе внедрение ИИ может сопровождаться снижением производительности из-за высоких первоначальных издержек и организационных изменений, однако в среднесрочной

и долгосрочной перспективе приводит к значительному росту эффективности. В завершение выступления было подчеркнуто, что максимальный эффект от использования искусственного интеллекта возможен лишь при комплексном подходе, предполагающем одновременное развитие нескольких цифровых технологий и их интеграцию в бизнес-процессы компаний.

* * *

Участники и организаторы отметили высокую результативность конференции, подчеркнув актуальность обсуждаемых тем и ценность проведенных дискуссий. Особая благодарность была выражена иностранным гостям, прибывшим в Россию для участия в мероприятии. Организаторы выразили уверенность, что XIII ежегодная международная конференция по мировой экономике «БРИКС и переосмысление глобального экономического порядка» будет способствовать укреплению международного сотрудничества, развитию совместных исследований и непрерывному обмену знаниями и профессиональными взглядами в области мировой экономики.

При подготовке материала использовались технологии искусственного интеллекта: ChatGPT, DeepL, Riverside AI.

*Редакция выражает благодарность **Николаю Перминову** за помощь и участие в подготовке данного обзора.*

Наши авторы

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

Левенков Артем Сергеевич – начальник отдела анализа финансирования развития Евразийского фонда стабилизации и развития (ЕФСР).

Мамаева Юлия Александровна – младший научный сотрудник Центра социально-экономических исследований Китая, Институт Китая и современной Азии РАН (ИКСА РАН).

Нетсвера Фулуфело Годфри – профессор и исполнительный декан факультета управленческих наук Дурбанского технологического университета (ЮАР).

Подругина Анастасия Викторовна – доцент департамента мировой экономики факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ.

Пол Линда – аспирант департамента государственного управления и экономики факультета управленческих наук Дурбанского технологического университета (ЮАР).

Рена Равиндер – профессор экономики департамента государственного управления и экономики факультета управленческих наук Дурбанского технологического университета (ЮАР).

Романова Виолетта Александровна – стажер-исследователь Лаборатории экономики изменения климата ИЭПРИК НИУ ВШЭ.

Сун Фуи К. – заместитель председателя и член попечительского совета Института стратегического анализа и политических исследований (INSAP), исполнительный директор Центра стратегического взаимодействия (SENSE) (Малайзия).