

Де-доларизація – як благо ?

Василь Юрчишин,
директор економічних і соціальних програм Центру Разумкова

Глобалізаційна експансія, яка прискорилась з початку 1990р. (і одним з чинників якої був крах світової соціалістичної системи) і характеризувалась домінуванням наймогутнішої країни світу – США, сьогодні (за свідченням міжнародних експертів) вичерпала свій потенціал всеосяжності. І останніми роками утверджується положення про те, що світові політика та економіка набувають дедалі більше рис, характерних для т.зв. **двополярного світу**, що надає процесам глобалізації нових рис.

Кінець доларизації? Звичайно, дві найкрупніші країни – **США і Китай** – з року в рік не лише підтримують глобальне лідерство, демонструють неабиякі економічні та науково-технічні досягнення, а й формують навколо себе коло партнерських країн, зміцнення зв'язків між якими, вірогідно, призведе до нових інституційних альянсів чи утворень. Так, середовище навколо США вже має доволі тривалу історію і сформоване країнами «великої сімки» G7 (США, Канада, Велика Британія, Німеччина, Франція, Італія, Японія). Китай є лідером угруповання BRICS (Бразилія, росія, Індія, Китай, Південна Африка), яке об'єднує великі висхідні країни, однак, як зазначалося (Оновлення двополярності світу? – https://razumkov.org.ua/images/2022/08/15/2022_ANALIT_ZAPIS_Yurchyshyn.pdf), ще не має належного міжнародного та інтеграційного впливу, у т.ч. внаслідок внутрішніх суперечностей країн-членів.

Таке зміцнення двополярності означає, що, з одного боку, наміри створення глобально універсальної системи економічних відносин (по типу СОТ) сьогодні не виглядають реалістичними. З іншого – (оскільки процеси утвердження нових альянсів лише набирають обертів) спроби проявити «свої амбіції» будуть характерними для низки висхідних країн, у т.ч. через те, що за залучення їх у власну орбіту «змагатимуться» країни-лідери. Такі наміри і їх втілення фактично прискорюватимуть т.зв. фрагментацію (*fragmentation*) геополітичного світу¹, яка, напевне, прийде на заміну «чистій» глобалізації. Причому, як і у багатьох світових процесах, фрагментація не означає замикання економіки країни в рамках лише одного з утворюваних угруповань (радіше визначатиметься спроможністю національних інститутів окремої країни підпорядковуватись (адаптуватись до) формованим правилам гри). Тому ще однією характеристикою фрагментації є посилення експансії вже утворених альянсів на потенційних нових членів (кандидатів до приєднання).

Звернемо увагу, що, оскільки глобалізація прискорювалась у період домінування долара США (навіть запроваджений Євро не міг йому стати належним «конкурентом»), то цілком очевидно, з глобалізацією асоціювалась доларизація. Тому бажання багатьох країн (найчастіше не економічно, а політично обумовлене) позбутися або зменшити залежність від долара (провести де-доларизацію) по суті «підживлює» процеси фрагментації.

Чому ж саме зараз посилилась увага до процесів де-доларизації?

Пост-коронавірусні дисбаланси і війна в Україні спровокували посилення передкризових тенденцій у багатьох країнах світу, серед яких виокремлюється такі, що зумовлені інфляційними шоками, енергетичними дисбалансами, порушенням ланцюгів створення доданої вартості. Антиінфляційне підвищення процентних ставок центральних банків спочатку у США, а потім і у більшості провідних розвинутих країн, спровокувало острахи у висхідних країнах стосовно, у довгостроковому аспекті – гальмування економічного розвитку, утікання капіталів, вимивання резервів та ін., у короткостроковому – імпорту інфляції, прискорення девальвації.

¹ Korteweg R. "Fragmentation": a new chapter for globalization. – <https://www.ispionline.it/it/pubblicazione/>.

Як наслідок, відбулися втрати у вартісних індикаторах, що ускладнювало зовнішньоекономічні операції. У якості протидії і запобігання таким втратам активізувалось створення дво- і багатосторонніх валютних угод (свопів), що фактично сприяло і підтримувало фрагментацію.² Недолік такого підходу також швидко проявився – різні учасники вказаних угод можуть мати різні цілі внутрішнього розвитку, що практично зводить нанівець результативність координації пропонованих заходів.

Про наслідки нинішнього етапу фрагментації. Якщо нинішні проблеми навколо символу одного з полюсів – долара – досить зрозумілі, то які системні процеси відбуваються навколо другого з полюсів?

Як вказано, якщо коло партнерських країн США є достатньо усталеним (не зважаючи на періодичні суперечності) і асоціюється з демократичними країнами, то для Китаю ще потрібно сформуванню коло стратегічної підтримки (насамперед, з провідних висхідних країн). Активізацією такого кола (після XIV саміту країн БРІКС (BRICS), який відбувся наприкінці червня 2022р.) стало те, що до членства у БРІКС подали заявки Аргентина, Іран та Алжир (і стали кандидатами на вступ), фактично утворивши платформу БРІКС+. Оскільки, водночас, низка інших висхідних країн (Індонезія, Мексика, Саудівська Аравія, Туреччина, Єгипет та ін.) також повідомила про готовність подати відповідні заявки вже найближчим часом, то вказаний процес розширення навіть отримав неформальну назву БРІКСпансія (BRICSpanion)³.

Певна покvapливність процесу БРІКСпансії зумовлена саме економічними (які, звичайно, є і політичними) факторами і пов'язана з тим, що практично всі члени та апліканти у члени БРІКС+ є прихильниками витіснення долара з чинної системи міжнародних розрахунків, зростаючих торговельних потоків (у т.ч. взаємних), дорогих позичкових і боргових капіталів. Тобто, однією з найвагоміших цілей **БРІКСпансії є прискорення процесів де-доларизації**⁴.

А оскільки лідером БРІКСпансії, яка є складовою фрагментації всесвітнього економічного простору, є Китай, до якого тяжіє низка висхідних країн і який практично готовий до активізації де-доларизації, то є підстави стверджувати, що Китай і надалі намагатиметься збільшити власну присутність на міжнародних економічних і фінансових ринках, при цьому **де-доларизація супроводжуватиметься юанізацією**.

Чи не найкрасномовніше це проявляється через систему глобальної енергетичної безпеки, яка значною мірою спровокована війною в Україні. Санкційна політика призвела до того, що головний споживач російських нафту і газу – ЄС – відмовився від російського імпорту. Надлишок пропозиції, який призвів до різкого здешевлення ресурсів, прийняв Китай. Однак, це не вирішує завдання забезпечення довгострокового енергетичного попиту зростаючої економіки Китаю (через ризики потрапляння під вторинні санкції розвинутих країн).

Тому вже сьогодні Китай посилює співробітництво, насамперед в енергетичній сфері, з країнами Перської затоки. У частині імпорту – довгострокові контракти на поставки сирої нафти

² Так, влітку 2022р. кілька країн АСЕАН розпочали впровадження регіональної платіжної системи, яка не використовує долар для міжнародних розрахунків. – Wang Yi. Global coordination of de-dollarization ought to be strengthened, <https://www.globaltimes.cn/page/202210/1277915.shtml>. Водночас, ряд фінансових інститутів Індії запроваджують платіжний канал, який використовуватиме китайські юані для торговельних платежів між Індією та росією (внаслідок суттєво зростання торговельних операцій між двома країнами з-за європейських та американських санкцій). – Yin Yeping. Financial firms eye yuan payment channel for India-Russia trade, <https://www.globaltimes.cn/page/202207/1269936.shtml?id=11>.

³ Fasulo F. China's Xi Knows That International Consensus Helps With Business. –

<https://www.ispionline.it/it/pubblicazione/chinas-xi-knows-international-consensus-helps-business-37147>

⁴ Pozsar Z. War and Currency Statecraft. – Credit Suisse Investment Solutions & Sustainability Global, December 2022.

і скрапленого газу. У частині експорту і технологічного співробітництва – розширення інвестування у видобуток, зберігання і транспортування нафти і газу.

Для забезпечення зростаючих масштабів співпраці в енергетичній сфері необхідним буде впровадження нових і швидких фінансових інструментів, насамперед у валютній сфері, з мінімізацією доларового «посередництва», зокрема через **валютні свопи**. Відтак, фактично йдеться про **формування концепції нафтоюанів** – створенні фінансових і розрахункових інструментів (для обслуговування і забезпечення надзвичайно великих фінансових масивів поки у двосторонніх відносинах великих виокремлених країн), які базуватимуться не на доларі, а на китайській валюті – юані. Так, Саудівська Аравія володіє найбільшими родовищами і запасами нафти, Китай – найбільший імпортер. Тому, якщо відбуватиметься активне зближення вказаних країн (співпраця найбільшого експортера та імпортера), то країни перейдуть на взаємоприйнятну систему розрахунків, можливо унікальну, принаймні суттєво зменшиться потреба у доларах для торговельних розрахунків, що суттєво прискорить процес де-доларизації⁵.

А фактично це означає, що, разом з витісненням долару і звуженням процесів доларизації (для двох економічно великих висхідних країн), відбуватиметься розширення участі юаня у світовій торгівлі та інвестиціях, а з тим і посилення процесів юанізації.

Впливи на Україну. (1). Повернемось до розподілу «за інтересами» країн G20. Фактично країни розділились на три групи – провідні розвинуті країни, а саме: безпосередньо «велика сімка» (Велика Британія, Італія, Канада, Німеччина, США, Франція, Японія) та Австралія; нинішні країни-члени БРІКС (Бразилія, росія, Індія, Китай, Південна Африка) і кандидати до вступу до БРІКС (Аргентина, Саудівська Аравія, Туреччина); а також ті, що знаходяться поза членством у двох вказаних утвореннях (Індонезія, Мексика, Південна Корея⁶). Для України цей поділ видається особливо важливим з огляду на те, хто по-справжньому підтримує країну у протидії агресору⁷.

А тому, якщо останнє виокремити у якості критерія підтримки Україною змін у світогосподарських відносинах і оновлені валютних правилах гри, то безумовно, країна **не повинна піддаватись примарі де-доларизації**.

(2). Якщо провідні висхідні країни досягнуть бажаної мети у частині «звільнення» від доларизації, то, з *одного боку*, «побічним» ефектом виявиться послаблення долара. З *іншого* – сумніви стосовно стійкості глобальної фінансової системи також посиляться. Однак, донині долар, крім того, що є зрозумілим еквівалентом вартостей практично для всіх біржових товарів, виконує зрозумілу функцію «тихої гавані», в якій багато інвестицій та капіталів зберігаються у дні фінансових потрясінь. Послаблення таких гаваней, зменшення довіри до них напевне призведе до менш прогнозованого і навіть більш хаотичного перетікання капіталів між різними (короткостроковими) юрисдикціями. Зрозуміло, в таких умовах найбільше втратять саме ті висхідні країни, які, за відсутності фінансових орієнтирів (доларових, які перевірялися упродовж десятиліть), не зможуть хеджувати свої ризики.

⁵ De-Dollarization Proceeds Apace. – <https://seekingalpha.com/article/4553000-de-dollarization-proceeds-apace>

⁶ Звичайно, кожна з країн трійки має власні інтереси, яких намагається досягти за допомогою G7 чи БРІКС. Зокрема, Індонезія воліє закріпитись (поряд із Сінгапуром) у якості фінансового центру у Азійсько-Тихоокеанському регіоні, Мексика – покращити умови торгівлі із сусідніми США, Південна Корея – зайняти гідну нішу в альянсі AUKUS. Звичайно, їх досягнення можливе лише за підтримки США.

⁷ Для України вказаний поділ не має формального характеру, а радше вказує на рівень партнерства. Так, влітку 2022р. Генасамблея ООН ухвалювала резолюцію стосовно створення реєстру збитків (і репарації), завданих Україні внаслідок російської війни. Звичайно, всі провідні розвинуті країни однозначно підтримали вказану резолюцію. Однак, Китай виявився однією з 13 країн, які голосували проти вказаної резолюції. Інші ж великі висхідні країни-члени G20 (Бразилія, Індія, Індонезія, Саудівська Аравія) зайняли «нейтральну» позицію (утрималися), що фактично було спрямовано проти інтересів України.

Нагадаємо, небезпека для світової фінансової системи і світової економіки полягає в тому, що **послаблений долар може підірвати довіру міжнародних інвесторів** до фінансових активів США (довгострокових бондів), а пізніше й до долара як основної резервної валюти та, можливо, до американських фінансових інститутів у цілому. Відсутність загально визнаної резервної валюти суттєво знизить довіру міжнародних інвесторів, отже – вплине на потоки капіталів, **посилить дисбаланси у світовій економіці**, що істотно сповільнить глобальне економічне зростання.

(3). Що фрагментація і спроби витіснення долара **означають для України?** *По-перше, політично країна не має права піддаватись* на різноманітні маніпуляції і примарні вигоди. США є головним стратегічним партнером України, а відтак долар – головним фінансовим інструментом підтримки.

По-друге, у короткостроковому економічному аспекті спроби де-доларизації (навіть успішні для окремих країн) залишаться непомітними для українців. Справа у тому, що сьогодні Україна перебуває в особливому фінансовому «режимі». Довгострокова фінансова допомога надається країнами та міжнародними інститутами на спеціальних умовах, зумовлених російською агресією, і більшою чи меншою мірою, пов'язана з долларом чи євро. Жодна з вказаних сторін поки не має наміру змінювати усталені правила, практики і традиції.

У довгостроковому – якщо погіршиться економічна динаміка провідних країн, то для України це одразу матиме негативні наслідки – послабленні єдності і консолідованої позиції країн ЄС щодо України, зростанні суперечностей між провідними розвинутими країнами, загальному зменшенні політичної і фінансової допомоги на цілі оборони і повоєнної відбудови країни.

Оскільки українські бізнес і населення були, є і ще довго залишатимуться зорієнтованими на доллар, тому витіснення долара, якщо такий процес розпочнеться у світі, звичайно, сприйматиметься як несприятливий, однак не призведе до масованого «скидання» долларів, а тому й не вплине на макроекономічну стійкість чи купівельну спроможність долара в Україні.