

Превосходство доллара

КОГДА ПАНДЕМИЯ COVID-19 спровоцировала «бегство» капитала от рискованных инструментов весной 2020 года, частные инвесторы и финансовые организации отдали предпочтение казначейским облигациям США — альтернативному «надежному активу». Вскоре тенденция на финансовых рынках сменилась на противоположную, отчасти благодаря решительным мерам ФРС, предпринятым в ответ на угрозу коллапса мировой финансовой системы. Через пятьдесят лет после того, как президент Ричард Никсон отменил золотое

нет равных, что подкрепляет использование доллара США для проведения финансовых операций. Широкое использование доллара США служит стимулом — сетевым эффектом, подталкивающим новых участников рынка к его использованию.

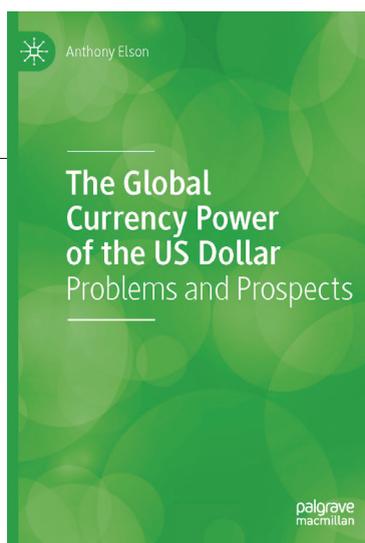
Элсон методично описывает преимущества и недостатки системы, основанной на использовании доллара. Участники рынка и инвесторы из США, проводящие международные операции, защищены от валютных издержек и валютных рисков. Правительство США может и далее сводить бюджет с дефицитом и пользоваться низкими процентными ставками благодаря спросу на ценные бумаги США. Помимо этого, возможность закрывать доступ к глобальной банковской долларовой сети посредством санкций служит полезным инструментом внешней политики.

Одним из факторов уязвимости системы является то, что размещение надежных активов на мировом рынке определяется потребностями финансирования дефицита бюджета. Такая «новая дилемма Триффина» ставит вопрос о том, существует ли пороговое значение долга, превышение которого вызовет опасения по поводу устойчивости долга США. Такие опасения могут стать явными, если в рамках усилий ФРС по борьбе с инфляцией процентные ставки в 2022 году повысятся. Более того, любое повышение процентных ставок в США обернется ростом стоимости рефинансирования внешнего долга иностранных государств.

Какова реалистичная альтернатива доминирующей роли доллара? Элсон указывает, что мультивалютная система резервов, включающая множество валют, в том числе евро и китайского юаня, может иметь преимущества по сравнению с действующей системой, основанной на долларе США. Однако прежде чем такие валюты получат более широкое одобрение, необходимо выполнить ряд условий; при этом Элсон предвидит, что темп такой адаптации и изменений будет небыстрым. Аналогичным образом, широкое использование специальных прав заимствования МВФ зависит от реформы проводимых Фондом операций и структуры голосов, которая требует согласования.

Наиболее интересной альтернативой превосходству доллара могут стать не другие национальные валюты, а цифровые валюты. Центральные банки активно изучают использование таких электронных средств платежей. Если появится платежная система для расчетов по международным операциям, которая будет считаться надежной, стабильной и не зависящей от какой-либо одной страны, тогда ведущая роль, которую играет доллар, может быть отдана совершенно иной форме денег. **ФР**

ДЖОЗЕФ П. ДЖОЙС, профессор экономики Колледжа Уэллсли.



Anthony Elson
The Global Currency Power of the US Dollar: Problems and Prospects
Palgrave Macmillan,
London, UK, 2021, 205 pp., \$24.99

обеспечение долларовых резервов, размещенных иностранными центральными банками, доллар США по-прежнему играет доминирующую роль в мировой финансовой системе, оказывая огромное побочное влияние на проводимую денежно-кредитную политику США.

В своей книге «Власть доллара США в качестве мировой валюты: проблемы и перспективы» Энтони Элсон, бывший штатный экономист МВФ, исследует причины этого явления и перспективы на будущее. Он прослеживает историю широкого использования доллара США в торговле и финансовых потоках, которая берет свое начало со времени становления Соединенных Штатов как государства с крупнейшей экономикой мира после Второй мировой войны. По масштабу и ликвидности финансовым рынкам США