

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Синдарова Ганджина Шамильевна

ТРАНСФОРМАЦИЯ РОЛИ ДОЛЛАРА США В СОВРЕМЕННОЙ МИРОВОЙ ВАЛЮТНО-ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЕ

5.2.5. Мировая экономика

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель

Жариков Михаил Вячеславович,
доктор экономических наук, доцент

Москва – 2026

Диссертация представлена к публичному рассмотрению и защите в порядке, установленном ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в соответствии с предоставленным правом самостоятельно присуждать ученые степени кандидата наук, ученые степени доктора наук согласно положениям пункта 3.1 статьи 4 Федерального закона от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике».

Публичное рассмотрение и защита диссертации состоится 18 мая 2026 г. в 15:00 часов на заседании диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.103 по адресу: Москва, Ленинградский проспект, д. 51, корп.1, аудитория 1001.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале Библиотечно-информационного комплекса ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу: 125167, Москва, Ленинградский проспект, д. 49/2, комн. 100 и на официальном сайте Финансового университета в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» по адресу: www.fa.ru.

Персональный состав диссертационного совета:

председатель – Толмачев П.И., д.э.н., профессор;
заместитель председателя – Соколова Е.С., д.э.н., профессор;
ученый секретарь – Глебова А.Г., д.э.н., доцент;

члены диссертационного совета:

Абрамов В.Л., д.э.н., профессор;
Авдокушин Е.Ф., д.э.н., профессор;
Балюк И.А., д.э.н., профессор;
Бунич Г.А., д.э.н., профессор;
Кашбразиев Р.В., д.э.н., профессор;
Кузнецов А.В., д.э.н., с.н.с.;
Леонтьева Л.С., д.э.н., профессор;
Логинов Е.Л., д.э.н.;
Навой А.В., д.э.н., доцент;
Перская В.В., д.э.н., профессор;
Пищик В.Я., д.э.н., профессор;
Саввина О.В., д.э.н., доцент;
Сапир Е.В., д.э.н., профессор;
Сильвестров С.Н., д.э.н., с.н.с.;
Стародубцева Е.Б., д.э.н., профессор.

Автореферат диссертации разослан 20 марта 2026 г.

Ученый секретарь диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.103

А.Г. Глебова

I Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования заключается в том, что доллар США как ключевая валюта в мире, начиная с середины XX века в ответ на глобальные кризисы и вызовы современности сформировал адаптационные свойства, которые позволяют ему пролонгировать свой международный жизненный цикл, создавая парадоксальную зависимость мира от себя.

В XXI веке участились финансовые кризисы, появились новые угрозы, возвысились страны с развивающимися финансовыми рынками. В результате позиции доллара стали постепенно изменяться под влиянием альтернатив. В процессе борьбы США за сохранение роли доллара в мире нарастают противоречия между ведущими центрами мировой экономики, и финансово-экономические санкции как инструмент закрепления влияния наталкиваются на стремление некоторых стран искать каналы, которые бы позволили участвовать в международном обмене на основе альтернативных средств и систем.

Особую актуальность эта тема приобрела в связи с обретением контуров региональных валютных центров, вокруг которых концентрируются потоки товаров, услуг, труда, капитала, стратегически значимых ресурсов. В отдельный блок выделился Европейский валютно-экономический союз со своей единой валютой. В Азии формируется валютный блок во главе с китайским юанем. Юань проникает в систему международного кредита, международной ликвидности, международной торговли и иностранных инвестиций через проекты финансирования «Один пояс – один путь» на базе капитала китайских банков развития, а также свопов между центральными банками. Среди валютных блоков ведущую позицию занимает долларовый блок, который держится на основе симбиоза межгосударственных отношений, интересов транснациональных банков и транснациональных компаний, международных валютно-финансовых и экономических организаций, а также военно-политических альянсов и особых отношений стран-союзников.

Интересным направлением исследования в современной мировой экономике является симбиоз глобального долларового блока и региональных валютных блоков вокруг евро и юаня, где доллар продолжает выполнять функцию международной валюты на глобальном уровне, евро, хотя и присутствует в системе международных валютных отношений, но в основном реализует свои функции на региональном,

или макроуровне, а китайский юань проник в некоторые ниши глобального валютного рынка и международных валютных отношений, но играет в них пока ограниченную роль.

В связи с тем, что в настоящее время международные финансово-экономические санкции рассматриваются многими учеными как фактор девальвации роли доллара в мире, необходим более глубокий анализ тенденций, протекающих в системе международных финансовых отношений, проработка и верификация существующих результатов в теории и практике мировой экономики и мировых финансов.

Степень разработанности темы исследования. Мировая валютно-финансовая система (далее – МВФС) – область мировой экономики и мировых финансов, которая достаточно хорошо изучена в экономической науке. Среди отечественных исследователей проблемами эволюции МВФС занимались, прежде всего, А.Н. Барковский, А.С. Булатов, О.В. Буторина, С.В. Бутаков, М.В. Ершов, Е.Ю. Лялина, А.В. Мешков, Е.В. Роженева и др.

В зарубежной науке основным направлениям развития современной МВФС посвящены работы Дж. Эйзенмэна (*J. Aizenman*), М.П. Дули (*M.P. Dooley*), Э. Дорруччи (*E. Dorrucchi*), Р. Дуттагупта (*R. Dutttagupta*), Б. Айкенгринна (*B. Eichengreen*) и др.

Важный блок исследований МВФС занимает тема реформирования современной МВФС, которой в России занимались такие ученые, как Н.Э. Андропова, В.И. Батюк, М.В. Братерский, А.С. Булатов, Е.А. Васюков, Ю.А. Коновалова, Е.М. Найденова, А.А. Сидоров и др.

В теории мировой экономики выделяется и ряд работ, посвященных месту и роли отдельных валют в МВФС. Среди западных исследователей этой темы можно назвать Т.А. Адриан (*T.A. Adrian*), Дж. Айзенман (*J. Aizenman*), Е. Барри (*E. Barry*), Е.С. Прасад (*E.S. Prasad*). В России теми же вопросами занимаются С.А. Афонцев, А.Н. Барковский, М.В. Братерский, А.В. Кузнецов, Б.А. Хейфец и др.

В ходе исследования предпринята попытка систематизировать труды российских и зарубежных ученых по проблематике современной МВФС по валютным группам и блокам. В результате установлено, что среди отечественных и зарубежных ученых большинство работ, монографий, статей посвящено роли доллара в МВФС, на втором месте по распространенности стоят исследования, посвященные прочим резервным валютам (евро, фунту стерлингов, швейцарскому франку, японской йене). Заметную

долю занимают исследования валют прочих промышленно развитых стран, таких как австралийский, новозеландский, канадский доллары и некоторых других валют.

За последние несколько лет сформировался достаточно существенный блок литературы, посвященной валютам группы наиболее динамично развивающихся стран мира, таких как БРИКС. Среди этих исследований первое место принадлежит китайскому юаню. Этой темой в России занимаются такие ученые, как Е.Ф. Авдокушин, Е.А. Васюков, Т.Л. Дейч, А.В. Мешков, Б.А. Хейфец и др. Есть аутентичные работы китайских исследователей об интернационализации юаня. В китайской экономической литературе, в отличие от зарубежной, интернационализация китайского юаня практически не увязывается с задачами и целями внешнеэкономической политики и стратегии китайского государства. Западная литература, напротив, рассматривает интернационализацию китайского юаня с позиции угрозы действующей МВФС и позициям доллара.

В представленном диссертационном исследовании прослеживается линия, как в нынешних условиях международных валютно-финансовых санкций, усиления тенденций поляризации в МВФС, агрессивной политики США, финансовые, экономические кризисы, торговые войны влияют на трансформацию роли доллара в современной МВФС.

Цель исследования – проанализировать особенности адаптации доллара США к тенденциям развития современной МВФС и выявить потенциальные направления трансформации его участия в международном обмене.

Для достижения этой цели в диссертации поставлены следующие **задачи**:

1) доказать, что современная МВФС постепенно развивается в систему международных валютных отношений, функционирующих на базе симбиоза интересов транснационального и суверенного капитала;

2) установить, что доллар как ключевая валюта в МВФС обладает адаптационными свойствами, благодаря которым поддерживается его относительное доминирование;

3) выявить черты долларового парадокса, описывающего роль и зависимость современных международных валютных отношений от доллара;

4) определить особенности функционирования доллара в современной МВФС с позиций теории международного жизненного цикла;

5) обосновать гипотезу устойчивости доллара в системе, где роль ключевых

и резервных валют играет ограниченное число эмитентов и ограниченное число валютных центров.

Объектом исследования является современная мировая валютно-финансовая система как симбиотическая среда функционирования доллара США и валют ведущих стран мира, международных финансово-экономических институтов, субъектов транснационального капитала и суверенных акторов.

Предмет исследования составляют направления адаптации доллара США к изменениям в современной мировой валютно-финансовой системе.

Область исследования диссертации соответствует п. 15. «Валютные курсы. Мировая валютная система. Международные валютные рынки» Паспорта научной специальности 5.2.5. Мировая экономика (экономические науки).

Методология и методы исследования. Структура диссертация разработана методом индукции: от общего к частному были сформулированы значимые результаты для науки и практики. В ходе исследования применялся метод сравнительного анализа и аналогии, когда путем сопоставления аналогичных событий прошлого были сформулированы потенциальные гипотезы и сценарии событий в будущем. Методология исследования образована комплексом методов общенаучного познания и специализированных экономико-статистических материалов.

Информационную базу исследования составили труды зарубежных и российских ученых; отчеты, статистические данные. В целях сбора необходимой информации использовались данные из официальных источников данные Всемирного банка и других международных организаций.

Научная новизна диссертации заключается в том, что в ней выявлены адаптационные свойства доллара США, позволяющие сохранять текущее положение как ведущей мировой валюты, а также стабилизировать свое влияние и роль в современной мировой валютно-финансовой системе.

Положения, выносимые на защиту.

1) Доказано, что современная МВФС эволюционирует путем перехода от существующей архитектуры межгосударственных и межправительственных отношений к системе, в которой главную роль играет симбиоз интересов транснационального частного капитала и суверенных государств. При этом интересы первого заключаются в максимизации прибыли и диверсификации рисков, а интересы вторых – в стремлении привлечь иностранный капитал и кредит для повышения своей

самодостаточности и суверенитета от влияния Международного валютного фонда (далее – МВФ), Всемирного банка, США и их союзников (С. 24-27; 74-85).

2) Доказано, что МВФС как часть глобального экономического пространства обладает высокой степенью адаптации к вызовам современности и в ходе своего развития может характеризоваться выбытием отдельных элементов и появлением новых, более конкурентоспособных. В связи с этим высказано положение о том, что в случае устранения системы Бреттон-Вудских институтов (МВФ и Всемирного банка), МВФС продолжит функционировать при посредничестве доллара, накопленного в различных формах транснационального и суверенного государственного капитала (С. 23-25; 115-117).

3) Сформулирован долларový парадокс, суть которого заключается в том, что роль доллара и его влияние на страны мира может ослабевать с течением времени, а также восстанавливаться и укрепляться путем углубления и проникновения в новые сферы мировых финансов благодаря адаптационным свойствам приспособления к современным вызовам и условиям функционирования МВФС (С. 99-104).

4) Доказано, что доллар США обладает адаптационными свойствами, достаточными для выполнения функций ключевой валюты на протяжении международного жизненного цикла. Высказано мнение, что окончание жизненного цикла доллара может быть связано с процессом длительного и постепенного отказа большинства стран мира от его использования при одновременном появлении альтернативной валюты, эмитент которой будет готов взять на себя функции доллара (С. 122-131; 162-164).

5) Потенциал пролонгации международного жизненного цикла доллара, его способность адаптироваться к вызовам современности позволили сформулировать положение, в соответствии с которым новая МВФС может функционировать на основе симбиоза доллара США и валют других крупных стран и валютных центров. В связи с этим в диссертации предложены варианты организации МВФС в форме однополярной, биполярной, олигополистической системы и системы монополистической и совершенной конкуренции (С. 170-180).

Теоретическая значимость работы заключается в формулировании научных положений, обогащающих теорию развития МВФС. Показано, что МВФС трансформируется от межправительственной системы к системе, основанной на частных интересах транснациональных банков и суверенных государств. Представлена новая

концепция МВФС, доказана роль доллара США и его адаптивность к изменениям в мировом хозяйстве, сформулирован «долларовый парадокс» и предложены модели новой организации МВФС.

Практическая значимость работы состоит в том, что в ней содержатся подходы, которые экономические субъекты могут использовать при разработке стратегий адаптации к неопределенности и турбулентности в мировой валютно-финансовой системе.

Результаты диссертационного исследования рекомендуются к использованию: профильными ведомствами, правительственными учреждениями, органами регулирования денежного обращения и кредита при корректировке стратегий финансовой и монетарной политики; финансовыми институтами при формировании инвестиционных стратегий и в процессе управления валютными рисками; бизнесом при разработке стратегий устойчивого развития; научными и образовательными организациями в части включения в учебные курсы и в качестве рекомендательной базы при проведении научно-исследовательских работ; экспериментами на правах основы дискуссий о направлениях в эволюции глобальной финансовой архитектуры.

Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования. Достоверность результатов основана на современных методах исследования, анализе признанных трудов отечественных и зарубежных ученых, изучающих эмпирический опыт регулирования высокотехнологичной сферы и инноваций в целом, с официальных ресурсов высокотехнологичных предприятий, официальных сайтов государственных органов ряда стран и других источников. Достоверность ключевых положений, выводов и рекомендаций, содержащихся в исследовании, подтверждается их апробацией в установленном порядке. Основные результаты исследования обсуждались и положительно оценены на следующих научных мероприятиях: на X Международной научно-практической конференции «Управленческие науки в современном мире» (Москва, Финансовый университет, 29-30 ноября 2022 г.); на VII Ежегодной международной конференции «Красавинские чтения» (Москва, Финансовый университет, 8 декабря 2022 г.); на V Международной научно-практической конференции «Трансформация финансовых рынков и финансовых систем в условиях цифровой экономики» (Москва, Финансовый университет, 19-20 октября 2023 г.); на IX Ежегодной международной научно-практической конференции «Красавинские чтения» (Москва, Финансовый университет,

20 декабря 2023 г.); на XX Международной научно-практической конференции «Корпоративная социальная ответственность и этика бизнеса» (Москва, Финансовый университет, 23-24 мая 2024 г.); на Молодежной научно-практической конференции «Научные труды молодых исследователей Финансового факультета» (Москва, Финансовый университет, 17 апреля 2024 г.); на VII Международной научно-практической конференции «Научный форум» (г. Пенза, Международный центр научного сотрудничества «Наука и просвещение», 23 апреля 2024 г.); на X Международной научно-практической конференции «Экономика, финансы и управление: актуальные вопросы теории и практики» (г. Пенза, Наука и Просвещение, 15 января 2025 г.).

Результаты исследования используются в практической деятельности ПАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК», в частности используется разработанная в диссертации методика, связанная с формулировкой предложений о совершенствовании внутренних актов, регулирующих деятельность банка по вопросам конкретизации в сфере валютного контроля, их ответственности за валютные правонарушения. Особенную практическую ценность представляют исследования в части опосредованных валютных сделок в валютах стран БРИКС. Внедрена разработка внешнеторговых контрактов с партнерами из стран БРИКС с помощью сравнительного анализа осуществления внешнеторговых сделок в национальных валютах, а также при учете национальных и санкционных особенностей установления различных курсов во внешнеторговой деятельности. Выводы и основные положения диссертации используются в практической работе и внедрена разработанная в диссертации рекомендация использовать оптимизацию купли-продажи инструментов по валютным парам, то есть выбор оптимального валютного контракта не только по принципу прогнозирования наиболее приятного момента или времени купли и продажи, но и выбор оптимального валютного инструмента на основе корреляционно-регрессивного анализа в банке и способствуют увеличению стоимости компании.

Материалы диссертации используются Кафедрой мировой экономики и мировых финансов Факультета международных экономических отношений Финансового университета в преподавании учебной дисциплины «Валютно-финансовые отношения и международные расчеты».

Апробация и внедрение результатов подтверждены соответствующими документами.

Публикации. Результаты диссертационного исследования опубликованы в 7 работах общим объемом 3,9 п.л. (весь объем авторский) в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

Структура и объём диссертации обусловлены целью и задачами исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы из 147 наименований и одного приложения. Текст диссертации изложен на 229 страницах, включает 4 таблицы и 19 рисунков.

II Основное содержание работы

В первой главе диссертации рассматриваются подходы к трансформации МВФС на современном этапе развития, описана эволюция институционального фундамента современной МВФС, сформулировано обновленное понятие о МВФС как валютно-финансовом пространстве и сфере межгосударственных и частных интересов, рассматриваются основные показатели динамики доллара США в соответствии с местом и ролью, которые он реализует в МВФС.

В параграфе 1.1 «Сущностные вопросы функционирования международной валюты как эквивалента международного обмена» сформулированы положения, которые позволили по-новому охарактеризовать проблему эквивалентного обмена и эквивалента стоимости в международном обмене. Здесь разрабатывается идея, в соответствии с которой доллар США выполняет функции специфического товара, эквивалента глобальной стоимости, цены биржевых товаров, обладает свойствами, позволяющими с течением времени адаптироваться к изменяющейся среде под действием разных факторов, в результате чего он эволюционирует путем перехода с одной стадии специфического международного жизненного цикла валюты на другую, что указано в параграфе 2.3 главы 2.

Параграф 1.2 «Понятие современной мировой валютно-финансовой системы в контексте эволюции роли доллара в международных валютных отношениях» обобщает понятие о современной МВФС в трех основных аспектах:

1) с количественной стороны, МВФС – это совокупность взаимодействующих институтов международного финансового рынка, субъектов публичного права, суверенного капитала, транснационального капитала, а также сети международных

финансово-экономических организаций и институтов развития;

2) с точки зрения эволюционной теории, современная МВФС – это система переходного периода, в которой функции обеспечения потоков международной ликвидности, международного кредита во все большей степени передаются в руки частного транснационального капитала, что сопровождается уменьшением доли международных финансово-экономических организаций и постепенным вытеснением МВФ, МБРР и прочих региональных банков развития;

3) в результате накопления противоречий в деятельности международных финансовых организаций, официального государственного капитала, частного транснационального капитала современная МВФС переходит в новое качество, сопровождающееся постепенным снижением роли Бреттон-Вудских институтов и повышением значимости транснациональных финансовых институтов, банков развития отдельных стран, активов суверенного капитала за рубежом.

В параграфе 1.3 «Позиции доллара США в современной мировой валютно-финансовой системе» проведен анализ роли, которую доллар играет в современной МВФС по показателям опосредования международных платежных операций, финансирования внешней торговли, эмиссии международных облигаций, доле в глобальных валютных резервах. Динамика этих показателей отражает процесс, при котором происходит изменение позиций доллара в МВФС. Однако эти изменения носят эволюционный характер и означают смену парадигмы международных валютных отношений, на базе которых они реализуются. Такой процесс эволюционирования соотносится с опытом предыдущих валют международного значения, которые теряли вес в МВФС под давлением более конкурентоспособного субъекта международных валютных и торговых отношений. При этом на протяжении развития МВФС не было случая революционного слома парадигмы, и для передачи функций ключевой валюты одним центром в пользу другого, как правило, требуется достаточно длительный период времени и особые условия.

Результаты исследования на данном этапе, показывают, что в долгосрочном периоде может сложиться многополярная МВФС, где несколько валют будут одновременно использоваться наряду с ключевой международной валютой, дополняя и восполняя ее дефициты. При таком сценарии развития использование доллара в мире может продолжать постепенно снижаться по мере падения доли США в глобальном ВВП. Этот сценарий достоверен, если не произойдет других значимых событий, которые могут

укрепить или ослабить положение доллара, например новая мировая война или глобальный финансовый кризис.

В дополнение к этому позиции доллара в долгосрочном периоде могут изменяться под влиянием финансовых инноваций. Так, появление цифровых валют и цифровых валют центральных банков может в дальнейшем снизить транзакционные издержки международного обмена и издержки конвертации валют, в результате чего ослабятся сетевые эффекты, поддерживающие использование доллара. Вследствие диверсификации активов за счет уменьшения долларовой компоненты в составе инвестиционных портфелей может привести к возникновению такой международной финансовой среды, где будут одновременно функционировать несколько конвертируемых валют, включая цифровые валюты.

Во второй главе роль доллара в мире представлена в разрезе интересов транснационального долларовой капитала, обоснована гипотеза о роли доллара в современной МВФС с позиции теории международного жизненного цикла. Сформулировано понятие долларовой парадокса.

В параграфе 2.1 «Транснациональный частный долларовой капитал как базис эволюционирования МВФС» исследованы тенденции перехода процесса кредитования из рук регулируемых субъектов, международных организаций, транспарентных рынков и рыночных структур в руки менее прозрачных субъектов частного кредита. В ходе анализа выявлены особенности этого процесса:

- 1) Если кредит международных организаций является предметом контроля и регулирования, то рынки частного кредита практически полностью автономны.
- 2) Частный кредит и его субъекты не проходят процедуру рейтингования и, как правило, не выполняют стандартизированных контрактных условий.
- 3) Растущие риски и потенциальные последствия для МВФС по этой причине очень сложно отследить. Дефицит статистики частного кредита усложняет проведение анализа влияния этого сектора на финансовую стабильность, взаимосвязь институтов и потенциальные риски заражения системы, которые могут оказать негативное влияние на международные финансы.

Другой особенностью рынка частного кредита является то, что благодаря интенсивному росту он не испытывал серьезных финансовых потрясений. Также он обладает характеристиками, которые позволяют минимизировать риски для МВФС в целом, и в настоящее время риски деятельности рынка частного кредита находятся

в пределах нормы. Частные кредиты часто финансируются за счет долгосрочного капитала, что позволяет минимизировать риск трансформации долговых ценных бумаг по срокам погашения. В итоге с учетом долларového характера сделок риск использования кредитного плеча относительно низок, поэтому невелики риски потери ликвидности и финансового заражения.

В параграфе 2.2 «Адаптационные свойства доллара США в составе международных валютных резервов» делается вывод о том, что в то время как большинство резервов в иностранной валюте распределяются на четыре основные валюты – доллар, иену, евро и фунт, – в современной экономической литературе акцент сделан на падение именно доли доллара в составе совокупных суверенных активов, что рассматривается специалистами в качестве индикатора падения использования и роли доллара в МВФС. Однако согласно авторскому анализу, доля доллара в глобальных резервах не является достаточным показателем характеристики реальной позиции доллара в мире. Это объясняется тем, что статистика МВФ по составу официальных резервов публикуется в виде усредненных показателей, рассчитанных методом гармонической средней. Такой метод, с одной стороны, маскирует изменения в составе резервов отдельных стран. С другой стороны, он не позволяет понять реальные сдвиги в предпочтениях использования (неиспользования) доллара в качестве резервного актива.

Относительное снижение доли доллара в составе валютных резервов может быть связано с усилением волатильности долларовых активов и поисков «тихих гаваней». Увеличение или снижение долларového компонента в резервах могут вызываться меркантильными соображениями их диверсификации за счет глобального разнообразия финансовых инструментов и обуславливаются поисками наиболее доходных из них.

На этой основе в работе делается вывод о том, что падение доли доллара в резервах не происходит одновременно по всем странам и не превращается в систему, за некоторыми исключениями. Например, Россия и Швейцария производят существенные изменения в составе резервов. В России они связаны с геополитикой, а в Швейцарии – со спекуляцией, низкими налогами и поисками благоприятных условий конвертации разных видов и типов активов.

В ходе анализа также высказывается мнение о том, что в одних ситуациях геополитические риски заставляют некоторые страны увеличивать долю доллара в своих резервах, исходя из соображений национальной безопасности. А в других странах

и ситуациях, наоборот, приоритет отдается меркантильным интересам. Также есть случаи, когда снижение доли доллара в резервах отдельных стран связано с бессмысленностью дальнейшей диверсификации, поскольку, чем больше разнообразие активов, тем выше издержки управления ликвидностью.

В дополнение к этому, с точки зрения влияния той или иной валюты в мире, свою роль играет региональный фактор. Так, членство стран в зоне евро политически обуславливает процесс большего использования и накопления единой валюты, хотя, возможно, тем же странам при определенных обстоятельствах было бы выгоднее пользоваться долларом с коммерческой точки зрения. Тем не менее, региональный эффект имеет свои ограничения, и процесс увеличения использования евро упирается в естественные континентальные границы группировки. Поэтому как только зона евро перестанет прирастать новыми странами-членами, процесс интернационализации евро остановится.

Таким образом, делается вывод о том, что определенную роль в изменениях доли доллара в составе резервов может играть разная доходность по государственным облигациям и прочим активам, выраженным в тех или иных валютах, но это не означает повсеместный отказ от долларовых активов.

В параграфе 2.3 «Факторы влияния доллара США на мировую валютно-финансовую систему с позиции долларова парадокса и международного жизненного цикла» роль доллара анализируется с точки зрения парадокса, который проявляется в том, что несмотря на пессимистические сценарии о будущем американской экономики или долговом бремени роль доллара не падает, а закрепляется на уровне, который обеспечивается за счет сопутствующего движения инвестиций из стран, где кризисогенность, задолженность, риски дефолта и девальвации значительно выше, чем в США, вследствие чего инвесторы под влиянием страха финансовых потерь продают активы, выраженные в прочих валютах, и приобретают долларовые активы. В то же время из-за роста системных рисков, требуются все новые инструменты хеджирования, деривативы, которые, как правило, номинируются в долларе, валюте биржевых торгов и внебиржевого рынка. Также следует отметить, что поскольку декарбонизация, цифровая трансформация, модернизация инфраструктуры и вооруженных сил требуют все больших инвестиций, нужны кредитные ресурсы, которые в достаточном количестве существуют в США и предоставляются в долларах, в отличие от европейского рынка, где имеется дефицит суверенных еврообондов.

Такая зависимость от доллара связывается с существованием устойчивого международного цикла и адаптивными свойствами, обеспечивающими его пролонгацию. Идея заключается в том, что деньги как специфический товар тоже имеют жизненный цикл. Деньги, выходя за пределы эмитента, превращаются в международное средство платежа, глобальный эквивалент стоимости, в котором выражаются курсы (цены) всех остальных валют. Доллар начал осуществлять подобную интернационализацию со второй половины XX века в рамках своего международного жизненного цикла.

Если деньги или валюта проходят этапы жизненного цикла, как и всякий товар, то свой жизненный цикл может иметь и МВФС, в основе которой лежит данная валюта. Идея о цикличности жизни валюты позволяет представить эволюцию доллара как биржевого товара, а именно: доллар как биржевой товар вышел на мировой рынок в условиях Великой депрессии и катастрофы Второй мировой войны, начал расти тогда, когда американские ТНК и высокотехнологичные товары завоевывали глобальный рынок, далее доллар достиг зрелости на волне либерализации мировой торговли и гиперглобализации. Наконец, падение доллара может произойти в ходе геополитического противостояния ведущих мировых держав, когда новая парадигма сменит старую.

Выполнение условий доллароваго парадокса дополняет ценность выводов о стадийном развитии международного жизненного цикла доллара, так что на стадии выбытия из международного обмена доллар может сохранить определенную нишу глобального рынка, будет пользоваться репутацией относительно надежного средства обращения и сбережения, продолжая функционировать как одна из ведущих валют промышленно развитых стран.

В ходе исследования установлено, что доллар постоянно находит изобретательные подходы к выживанию, плавно адаптируясь к кризисной обстановке, и за счет нестабильности других стран укрепляет свой фундамент. Таким образом, кризис в других странах автоматически приводит к укреплению позиций доллара в мире и пролонгации его международного жизненного цикла с учетом доллароваго парадокса.

В третьей главе внимание акцентировано на признаках кризиса и проблемах МВФС. Здесь описаны тенденции фрагментации мирового валютно-финансового пространства, описаны формы организации новой МВФС на базе моделей совершенной и несовершенной конкуренции. Рассмотрены условия адаптации к современным

геополитическим реалиям на основе альтернативных вариантов организации платежных систем, цифровых средств и инструментов.

В параграфе 3.1 «Кризис мировой валютно-финансовой системы: признаки, этапы, пути преодоления» подтверждается мнение большинства ученых, что современная МВФС переживает кризис, который усугубляется ростом спекулятивной и фиктивной составляющей глобального капитала, увеличением задолженности как развитых, так и развивающихся стран, распространением новых теневых сфер финансов, вышедших из-под государственного контроля. Эти тенденции приводят к разбалансировке глобального равновесия, высоким валютно-финансовым рискам, дестабилизируют якорную валюту международного обмена – доллар.

Проблема международной задолженности обострилась после covid-19, когда дефицитное финансирование, кардинальное снижение ключевой ставки привели к раздуванию финансового пузыря и росту капитализации международных корпораций. После коронакризиса пакеты стимулирования и кредитно-денежная экспансия создали проблему глобальной инфляции, на борьбу с которой центральные банки большинства стран мира ответили политикой дорогих денег. Это, в свою очередь, вывело проблему задолженности на новый уровень, при котором долг государства стал значительно превышать ВВП в некоторых странах. Возросла угроза дефолта, снизились кредитные рейтинги суверенных заемщиков, вырос риск неплатежеспособности, что заставляет сомневаться в возможностях доллара выполнять функции ведущей валюты. В связи с этим усиливается поиск альтернатив для хеджирования рисков в текущем периоде. Появляется вывод о том, что необходимость в других валютах будет сохраняться до тех пор, пока доллар не выйдет на новый уровень жизненного цикла и стабилизирует МВФС. Однако, поскольку спектр решаемых проблем достаточно широк, для этого потребуются длительное время, в течение которого страны будут искать альтернативы доллару и тем самым создавать эффект дробления МВФС на блоки.

В связи с этим в параграфе 3.2 «Фрагментация как способ адаптации мировой валютно-финансовой системы к условиям современных вызовов» выявлены одни из наиболее острых противоречий современной МВФС, которые решаются с использованием различных инструментов финансового давления, санкций и прочих мер, препятствующих участию в универсальных, глобальных системах, финансовой инфраструктуре. Использование доллара в качестве инструмента финансово-экономических санкций в отношении отдельных стран мира сталкиваются

с антагонизмом и неприятием в подсанкционных странах.

Реакция последних проявляется в поиске альтернативных каналов ликвидности, создании собственных платежных средств, цифровых систем, позволяющих осуществлять международные сделки и переводы в обход санкций. В результате противоборства, санкционной и контрсанкционной политики современная МВФС начинает делиться на фрагменты, блоки, валютные объединения. Дополняя описание фрагментации МВФС авторской идеей долларового парадокса и международного жизненного цикла доллара, складывается картина будущей расстановки сил в новой МВФС, в которой каждый из валютных центров может контролировать отдельный регион, где будет действовать своя валюта, региональная платежно-расчетная система, региональные финансовые институты развития, региональные центры сосредоточения финансовых ресурсов и капитала. Сокращение масштабов и упразднение глобального характера МВФС приведет к росту транзакционных издержек и более дорогому обслуживанию долгов, кредитов. Фрагментация МВФС усугубит проблему внешнего долга, снизит качество и уровень жизни.

Опираясь на предыдущие выводы, в параграфе 3.3 «Основные характеристики и формы организации новой мировой валютно-финансовой системы» выдвигается положение, в соответствии с которым фрагментация стимулирует рост мировой цены и делает международный обмен невыгодным. Полагается, что если мировая валютная система, действительно, освободится от гегемонии доллара, пойдет по пути многополярности, то чем больше будет разнообразие валют, тем ближе она будет по форме организации к рынку монополистической конкуренции, тем сложнее станет процесс выбора средства обмена и эквивалента глобальной стоимости. В результате делается вывод о том, что в условиях многополярности выбор эквивалента может оказаться неэффективным и парадоксальным, не отвечающим интересам ни одного из субъектов выбора. Выбор может сопровождаться принятием такого эквивалента стоимости, который будет, например, менее конвертируемым, чем другие, и более дорогим при обмене с точки зрения транзакционных издержек. Утверждается, что валютное множество может создавать конфликты и затруднять международный обмен. Поэтому чем больше валютных центров в мире, тем сложнее найти компромисс при выборе глобального эквивалента стоимости или носителя мировой цены. Это означает, что в условиях полицентризма каждый из эмитентов будет стараться продвигать собственные интересы. В результате полицентризм породит полиэквивалентность, где

несколько эквивалентов глобальной стоимости будут обращаться параллельно друг другу, соперничать друг с другом и увеличивать транзакционные издержки международного обмена. В итоге жесткой конкуренции мир вновь может подойти к необходимости принятия какой-то одной валюты в качестве наименее плохого компромиссного решения. Таким образом, описанная цепочка причинно-следственных процессов делает вероятным сценарий развития МВФС, при котором преодоление долларовой доминированности выльется в конкуренцию валютных центров и создаст эффект роста издержек международного обмена. При достижении предела этих издержек участники международного обмена либо самоизолируются, либо добровольно откажутся от интернационализации валют, либо в поиске компромисса выберут наименее плохой из вариантов на роль глобального эквивалента стоимости, возвращаясь к однополярной системе. При этом их выбор может носить самый неожиданный характер, когда наименее плохим вариантом окажется доллар США. В этом случае реставрация долларовой стандарта подготовит почву для передачи функций ключевой мировой валюты другому, более эффективному и подготовленному эмитенту.

III Заключение

В ходе диссертационного исследования получена научная новизна, в рамках которой сформулировано обновленное понятие МВФС, которое заключается в том, что в настоящее время формируется система переходного периода, которая опирается на симбиоз частного транснационального долларовой капитала и капитала суверенных эмитентов на замену системы отношений и соглашений вокруг МВФ и Группы Всемирного банка. Через устранение Бреттон-Вудских институтов переходная система адаптируется к современным вызовам фрагментации и будет работать через сеть транснациональных банков и государственных суверенных фондов, активы которых, как правило, выражены в долларах. Это означает, что складывающаяся система будет продолжать подпитывать доллар США как средство международных резервов, международного кредита, международной ликвидности, иностранных инвестиций, в том числе и без участия и контроля со стороны непосредственного эмитента.

По результатам исследования видно, что накопление противоречий в деятельности международных финансовых организаций, официального государственного капитала, частного транснационального капитала современная МВФС

переходит в новое качество, сопровождающееся постепенным отмиранием Бреттон-Вудских институтов.

Сохранение работоспособности современной МВФС, согласно идее высказанной в работе, происходит на основе автоматического приспособления и адаптации долларовой МВФС к вызовам современности, включая международный кризис задолженности и глобальное изменение климата. Например, благодаря инвестициям в развитие искусственного интеллекта обеспечивается повышение производительности труда, в результате чего экономика может произвести больше продукции, вырастет ВВП и автоматически снизится доля задолженности в валовом продукте. Проблема задолженности дополнительно создается из-за роста мировых цен на мировом топливном рынке и других энергоносителей. Отсюда внедрение технологий декарбонизации экономики и переход на альтернативные источники энергии позволят решить острые проблемы растущих цен современного энерго- и ресурсоемкого общества.

В диссертации получены результаты, которые позволяют сделать вывод о том, что современная МВФС благодаря приспособляемости и гибкости позволяет странам, исключенным из системы международных платежей и международного клиринга, продолжать пользоваться ее благами через посредничество дружественных стран, параллельных или альтернативных платежно-расчетных систем. Например, несмотря на санкции, Россия продолжает оставаться составной частью МВФС и участвует в международном обмене, формирует золотовалютные резервы, в том числе в долларах США, за счет продажи нефти и газа дружественным странам. Это означает, что МВФС имеет стабилизаторы, которые дают возможность странам-участникам подстроиться к ее работе при любых условиях, включая экстремальные.

Сохранение полезных качеств МВФС требует преемственности, поэтому диссертации сделан особый акцент на понятие о международном жизненном цикле доллара. Это означает, что к моменту окончания этого жизненного цикла в МВФС должна появиться валюта-субститут, которой необходимо будет пройти стадии, аналогичные доллару. Доллар как национальная валюта первоначально обеспечивал потребности американской экономики. Далее из-за проблем с ликвидностью в Европе, особенно после мировых войн, доллар стал все более востребованной валютой за рубежом. Так он начал обращаться на внешнем рынке в рамках международного жизненного цикла. Он накапливался в резервах разных стран. В нем составляли международные контракты, номинировали международные облигации, устанавливали

цены на мировых биржах, торговали акциями, заключали деривативные контракты, формировали брокерские счета. Это вывело доллар на более высокую, зрелую стадию жизненного цикла, в результате чего за счет критической массы и эффекта масштаба он стал валютой-гегемоном.

Накапливая доллар в своих резервах, страны мира стремились повысить свою устойчивость, привлечь иностранный капитал, технологии, и добровольно создавали условия пролонгации международного жизненного цикла доллара, в течение которого он настолько глубоко проник в их производственные, финансовые и прочие отношения, что отказ от него может сопровождаться высокими издержками и серьезным кризисом. Отсюда в ходе исследования возникла идея доллароваго парадокса, когда страны, с одной стороны, декларируют цели дедолларизации, а с другой, продолжают хранить доллары и активы, выраженные в нем, в своих суверенных фондах и резервах.

Также в диссертации установлена связь между финансовыми ограничениями и оформлением роли доллара как самостоятельного эквивалента стоимости товара в международном обмене, оторвавшегося от собственного эмитента. Это произошло благодаря созданию евродоллароваго рынка как реакция на нежелание США наращивать внешний долг в результате более широкого использования доллара другими странами. Однако глубокое проникновение доллара в систему международного обмена стимулировало процесс долларизации. Страны накопили такую критическую массу долларов в своих резервах, что избавиться от них быстро и без особых потерь стало очень сложно. Кроме того, инвесторы, как правило, не доверяют валютам многих стран, в том числе цифровым и криптовалютам. Альтернативные валюты часто не принимаются в случае обмена с другими странами, потому что в условиях турбулентности на современных мировых финансовых рынках они очень волатильны и часто обесцениваются.

В диссертации отмечается, что сокращение доли доллара в резервах стран мира в настоящее время не может служить определяющим показателем утраты долларом позиций в МВФС. Сокращение доли доллара в резервах – это симптом нарастающего экономического и финансового кризиса, кризиса международной задолженности стран, проблем масштабного дефицитного финансирования. Сегодня странам-должникам приходится погашать большие долги, и они делают это за счет актива в составе своих резервов, который можно легче всего и с наименьшими потерями преобразовать в другие активы, который обладает самой высокой степенью ликвидности и обменивается

в сжатые сроки, и этим активом является доллар. Поэтому они изымают его из своих резервов и финансируют дефицит или решают другие проблемы национальной экономики.

Не исключается возможность использования альтернативных валют и активов для диверсификации резервов. В принципе государство может накапливать золото или китайские юани. Но в условиях сжатых сроков и стремления решить проблему малой ценой и с низкими издержками при размене золота в нужный актив уйдет больше времени, больше затрат, потому что это менее ликвидный актив, размен которого требует особых условий на бирже.

В свою очередь, юань сложно накопить в достаточном количестве, поскольку его обращение за рубежом жестко ограничено государством. В итоге как только в странах, снизивших долю доллара в резервах по той или иной причине, сложится благоприятная конъюнктура, они за счет экспорта своей продукции на внешние рынки получают прибыль, которая, как правило, формируется в долларах, и закономерно вернут проданные ранее доллары в состав своих резервов, тем самым увеличивая долю доллара в мировых резервах, повышая уровень долларизации своей национальной экономики и мировой в целом.

С учетом аспекта альтернативности в МВФС в диссертации рассмотрены варианты организации международных валютно-финансовых отношений, позволяющие сохранять международное пространство для деятельности всех субъектов современной мировой экономики. В частности, рассмотрен вариант переходной МВФС, при которой доллар продолжит выполнять международные функции, пока мир не придет к консенсусу о новой универсальной единице счета. В рамках этой переходной системы на пути к новому валютному соглашению диссертация рассматривает возможность, при которой даже в случае банкротства Бреттон-Вудских институтов и повышения роли китайских банков развития или других региональных банков развития с участием китайского капитала или капитала стран БРИКС+, доллар все равно сможет работать как валюта международного обмена в рамках симбиоза интересов частного транснационального и суверенного капитала.

В диссертации дан сравнительный анализ форм организации потенциальной МВФС на основе теории совершенной и несовершенной конкуренции. На этой базе в диссертации рассмотрены формы монополярной (монопольной), биполярной (двуполярной, дуополистической) валютно-финансовой системы, валютного

триумvirата, олигополистической системы, системы, организованной по принципу монополистической конкуренции как модели несовершенной конкуренции. Отдельно рассматривается модель валютного хаоса на основе теории совершенной конкуренции. При анализе той или иной формы устройства будущей МВФС сформулированы преимущества и недостатки каждой из них. В результате предложен компромиссный вариант, аргументирующий в пользу сохранения моновалютной системы, в которой международно-значимые функции реализует доллар или близкая к нему по уровню конкурентоспособности валюта.

В заключении диссертации проанализированы и выявлены проблемы и риски деятельности некоторых стран мира, таких как БРИКС, в условиях фрагментации мирового валютно-финансового пространства. Рассмотрены альтернативные подходы участия подсанкционных стран в международном обмене, в частности на основе новой платежной инфраструктуры.

Отдельно в диссертации проанализировано положение России в мировом валютно-финансовом пространстве в условиях международных санкций. В результате установления беспрецедентных санкций в отношении России после 2022 г. среди как западных, так и отечественных ученых сложилось мнение, что использование доллара в качестве инструмента санкций вредит ему больше, чем подсанкционной стране, то есть России. Это связано с тем, что МВФС изначально основывалась на идеи об абсолютной надежности доллара, его свободном обращении и отсутствии всяких ограничений на его использование, но вместе с арестом российских активов за рубежом иллюзия абсолютной надежности приобрела новую реальность, и страны, которые не проводят политику, одобренную США, начали искать альтернативные возможности расчетов друг с другом. Отчасти этот процесс проявился в накоплении золота на балансах центральных банков в последние годы.

Еще одним условием участия в МВФС была идея об обязательности совершения сделок между банками-корреспондентами SWIFT. Разрыв связей России с этой системой потребовал поиск альтернативных каналов расчетов. Поскольку Россия продолжает активно участвовать в международной торговле, это тоже подрывает иллюзию абсолютного господства доллара. Россия создала свою систему МИР. В Индии и Китае действуют самостоятельные системы электронных платежей. Подобные действия преодолевают некоторую часть монополии доллароцентричных платежных систем, однако полностью эту роль достаточно сложно заменить альтернативными системами,

так как ее работоспособность сохраняется за счет эффекта масштаба и массовости. В связи с этим можно сделать вывод о том, что диверсификация платежной структуры глобальных финансов и поиск альтернативных средств хотя и имеют место в мире, но они носят фрагментарный характер и не охватывают большинство стран мира. Прежде всего, это связано с тем, что эффект масштаба долларовой системы позволяет минимизировать транзакционные издержки, в то время как новая альтернативная система и средства обмена потребуют больших затрат, и их работа будет сопровождаться высокими транзакционными издержками из-за ограниченности состава участников.

Альтернативные средства платежа и системы хотя и обеспечивают независимость от доллароцентричной системы, но эта свобода иллюзорна и дорого обходится, что для развивающихся стран делает переход на них нецелесообразным из-за вероятного падения уровня жизни населения и прочих угроз. С другой стороны, Россия – хотя и заметный, но достаточно малый партнер для таких стран, как Китай или Индия. Внешняя торговля последних и других стран-участниц БРИКС+, например, с недружественными странами по сравнению с Россией гораздо больше по объему и разнообразию. В результате этим странам нет смысла прекращать свои отношения со странами Запада в обмен на ограниченный рынок России. Россия справляется с ситуацией в условиях международных санкций благодаря альтернативным рынкам дружественных стран, обладает стратегическими ресурсами, без которых не могут обойтись и недружественные страны. При этом Россия вынуждена работать себе в убыток, продавая товары дешевле конкурентов, что подтверждает аргумент о дороговизне альтернативной, недолларовой международной системы.

Еще один момент, связанный с альтернативными валютами, и на который обращено внимание в диссертации, заключается в распространении цифровых активов, многие из которых для приобретения доверия инвесторов подкрепляют свою стоимость резервами в долларах. В результате доллар проникает в новые, формирующиеся сферы мировых финансов, что обеспечивает пролонгацию его жизненного цикла. Поэтому в работе высказывается мысль о том, что жизненный цикл доллара будет продолжаться до тех пор, пока не появится государство, ставящее цель реальной интернационализации своей валюты, которая сначала будет работать параллельно с долларом, беря на себя или дополняя его функции, которые тот утрачивает в отдельных секторах мировых финансов, например в подсанкционных странах и регионах, а потом из дополнительного средства платежа превратится в валюту, которая сформирует собственный жизненный

цикл и обретет характер нового валютного гегемона.

В ходе исследования делается вывод о том, что основной причиной трансформации современной МВФС является изменение роли доллара на текущей стадии международного жизненного цикла с учетом парадоксальной природы зависимости мира от доллара, адаптационных свойств доллара и его способности к пролонгации своего жизненного цикла.

IV Список работ, опубликованных по теме диссертации

*Публикации в рецензируемых научных изданиях,
определенных ВАК при Минобрнауки России:*

1. Синдарова, Г.Ш. Мировая валютно-финансовая система и сценарии ее трансформации / Г.Ш. Синдарова // Экономика и предпринимательство. – 2023. – № 3. – С. 208-213. – ISSN 1999-2300.

2. Синдарова, Г.Ш. Доллар – «токсичная валюта» современности и предпосылки трансформации мировой валютной архитектуры в сторону создания единой рублевой зоны для стран ЕАЭС / Г.Ш. Синдарова // Международный научно-аналитический журнал «Евразийское пространство: экономика, право, общество». – 2023. – № 5. – С. 81-83. – ISSN 2687-1084.

3. Синдарова, Г.Ш. Адаптационные механизмы трансформации современной мировой валютно-финансовой системы в условиях многополярности / Г.Ш. Синдарова // Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии. – 2023. – № 12 (часть 3). – С. 256-259. – ISSN 2412-883X.

4. Синдарова, Г.Ш. Императивы и основные направления трансформации современной мировой валютно-финансовой системы в контексте валютного полицентризма / Г.Ш. Синдарова // Финансовый бизнес. – 2023. – № 12. – С. 364-366. – ISSN 0869-8589.

5. Синдарова, Г.Ш. Феномен долларового парадокса и его роль в трансформации современной мировой валютно-финансовой системы / Г.Ш. Синдарова // Общество: политика, экономика, право. – 2024. – № 5. – С. 77-83. – ISSN 2071-9701.

6. Синдарова, Г.Ш. Позиции доллара США в современной мировой валютно-финансовой системе с точки зрения теории международного жизненного цикла денег

как специфического товара / Г.Ш. Синдарова // Финансовый бизнес. – 2024. – № 12. – С. 304-308. – ISSN 0869-8589.

7. Синдарова, Г.Ш. Современные подходы к организации моделей мировой валютно-финансовой системы на базе симбиоза доллара США и других валютных центров: однополярная, многополярная и олигополистическая системы / Г.Ш. Синдарова // Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии. – 2025. – № 10. – С. 240-243. – ISSN 2412-883X.