

Валдайские записки



Валдай | Международный
дискуссионный клуб

№ 116

За пределами
долларовой кредитократии:
геополитическая экономика

Радика Десаи, Майкл Хадсон

ru.valdaiclub.com
[#valdaiclub](https://twitter.com/valdaiclub)

Июль 2021

Об авторах

Радика Десаи

Профессор Департамента политических наук;
директор исследовательской группы по геополитической экономике;
президент Общества социалистических исследований

Майкл Хадсон

Почетный научный сотрудник, профессор экономики,
Университет Миссури в Канзас-Сити

ISBN 978-5-907318-39-7



Данный текст и другие материалы
можно найти на нашем сайте:
<http://ru.valdaiclub.com/a/valdai-papers/>

Данный текст отражает личное мнение автора или группы
авторов, которое может не совпадать с позицией Клуба,
если явно не указано иное.

© Фонд развития и поддержки Международного
дискуссионного клуба «Валдай», 2021

Российская Федерация, 127051, Москва,
улица Цветной бульвар, дом 16/1

Предисловие

Александр Лосев

Генеральный директор АО «Управляющая компания «Спутник – Управление капиталом»», входящего в состав инвестиционной «Группы Спутник»

«За пределами долларовой кредитократии: геополитическая экономика» – так озаглавили своё исследование, посвящённое восхождению доллара на финансовый олимп и возможной дедолларизации, экономисты из США и Канады Майкл Хадсон и Радика Десаи.

Слабый рост мировой экономики, низкие и отрицательные процентные ставки, риски бесконечной стагнации и роста инфляции, перспективы длительного спада – такова, к сожалению, экономическая реальность. Становится очевидно, что модель финансового суперкапитализма, основанная на глобализации, бенефициаром которой долгое время оставались Соединённые Штаты, на бесконечном кредитовании, на финансиализации, когда все товарные и сырьевые рынки превратились в финансовые, исчерпала свои возможности.

Мировая экономика подошла к кульминации беспрецедентного по масштабам кредитного бума, но экспансивный рост долгов свидетельствует о том, что большинство национальных экономик поддерживаются в основном массовыми государственными и частными заимствованиями. В выстроенной годами мировой экономической системе обнаружилась серьёзная уязвимость: остановка «печатного станка» ФРС, новый кризис в США или даже небольшое повышение процентных ставок приведут к мощнейшему экономическому кризису, которого не было со времён Великой депрессии.

Найти выход из тупиковой ситуации и показать перспективы новых геоэкономических моделей стремятся многие экономисты, аналитики, исследователи разных школ и направлений. Не так давно наделала много шума книга основателя Давосского форума Клауса Шваба о глобальной перезагрузке¹, где говорится, что мир после пандемии *COVID-2019* уже не будет прежним. Взгляд на будущее от сообщества миллиардеров, безусловно, интересен, но есть ещё китайская позиция и направления левой мысли.

Работа Майкла Хадсона и Радика Десаи, которые придерживаются левых антиимпериалистических убеждений, также посвящена анализу того, почему финансовый мир стал именно таким и как можно покончить с гегемонией доллара и создать мультивалютную финансовую систему, пока существующие дисбалансы не разрушили всё окончательно.

Но прежде чем погрузиться в чтение работы о крахе долларовой кредитократии, необходимо объективно взглянуть на общую картину мировых финансов.

¹ *COVID-19: The Great Reset / Agentur Schweiz, 2020.*

Итак... Общий объём мировых денег, включая монеты, банкноты и остатки на счетах, составляет эквивалент 37 триллионов долларов, из них непосредственно доллары США составляют примерно половину – 19,2 триллиона долларов. Если к этой сумме добавить депозиты, то мировая денежная масса в широком определении будет эквивалентна 98 триллионам долларов. А весь объём мировых финансов, куда включаются не только деньги, но и инвестиции (акции, облигации, кредиты), и деривативы, и криптовалюты, превышает 1,2 квадриллиона долларов.

Ещё немного цифр. Капитализация мирового рынка акций по итогам 2020 года составила 96 триллионов долларов, на долю американского рынка из этого объёма приходилось 54 процента. Размер глобального долга (государственного и частного) на начало 2021 года превысил 280 триллионов долларов², а доля долларовых долговых обязательств составляет 57 процентов от этого объёма.

Когда Радика Десаи и Майкл Хадсон пишут в своей работе о долларовой кредитократии, они учитывают объективные факты. На долю доллара США приходится 85 процентов всех расчётов в мире, в структуре золотовалютных резервов центральных банков доллар занимает 62 процента, больше половины мирового долга номинировано в долларах и половина мировых наличных – это тоже доллары.

Но не торопятся ли они делать выводы о крахе долларовой кредитократии по аналогии с крахом гегемонии британского фунта после Второй мировой войны? Может ли такой объём денег, активов и обязательств просто взять и исчезнуть, испариться, быть заменён на что-то ещё?

Очевидно, что мировые деньги не испарятся в одночасье, хотя каждый год появляется множество публикаций о крахе доллара или потере Соединёнными Штатами своей финансовой гегемонии. Уничтожить такой объём активов не в состоянии даже ядерная война. *McKinsey* в докладе *“Risk, resilience, and rebalancing in global value chains”*³, опубликованном в августе 2020 года, оценивает потери мировой экономики от гипотетического ядерного конфликта «всего» в 15 триллионов долларов. Потери от пандемии опасного вируса в том же докладе оцениваются в 30 триллионов долларов, а от «обычного» экономического кризиса в 10 триллионов долларов.

Безусловно, это не означает, что доллар будет всегда доминировать в мировых финансах. В отношении господства доллара уже начал действовать закон Герберта Штейна⁴, который гласит: «То, что не может продолжаться вечно, закончится само собой». И происходит

² IIF Global Debt Monitor // The Institute of International Finance. 17.02.2021. URL: https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/Global%20Debt%20Monitor_Feb2021_vf.pdf

³ Risk, resilience, and rebalancing in global value chains // McKinsey Global Institute. 6.08.2020. URL: <https://www.mckinsey.com/business-functions/operations/our-insights/risk-resilience-and-rebalancing-in-global-value-chains>

⁴ Герберт Штейн – американский экономист, старший научный сотрудник Американского института предпринимательства и член совета авторов *The Wall Street Journal*.

это не только из-за потери Соединёнными Штатами своей гегемонии, но и вследствие колоссальной денежной эмиссии ФРС США, что только за последние несколько месяцев снизило стоимость доллара к корзине основных валют на 15 процентов, а также из-за чрезмерного увлечения санкциями и слишком частого использования Соединёнными Штатами сложившейся долларовой асимметрии мировых финансов в качестве оружия и инструмента давления на своих противников и конкурентов.

Действительно, распределение денежных средств и потоков капитала в мире во многом обусловлено поведением основной резервной валюты – доллара США и американскими денежно-кредитными циклами. И именно финансиализация, которая шла параллельно с глобализацией, поставила большинство рынков в зависимость от изменений в монетарной политике ФРС США или от состояния американской экономики. Недостаток или переизбыток долларов, поступающих во внешний мир, ведёт к изменению объёмов производства товаров и услуг в реальной экономике остального мира.

Десятилетия ультрамягкой политики ФРС США стали основной причиной возникновения рыночных пузырей и постоянно сменяющих друг друга бумов и спадов в мировой экономике и на финансовых рынках в условиях рекордного уровня мирового долга в процентном отношении к ВВП (сейчас долг уже превысил 355 процентов глобального ВВП), низких темпов роста мировой экономики и постоянного снижения инвестиций.

Зачастую, чтобы компенсировать отток капитала, вызванный действиями американского Федрезерва, или чтобы выправить сальдо торгового и платёжного баланса, Китай и ряд стран – торговых партнёров Соединённых Штатов отвечали либо девальвациями национальных валют («валютные войны»), либо стимулирующими контрмерами и запускали товарный демпинг.

Доллароцентричная система неизбежно трансформируется в какую-то новую, возможно, мультивалютную и отчасти цифровую финансовую систему. Ведь доминирование британского фунта стерлингов когда-то закончилось. Как происходило падение фунта, достаточно подробно рассказано в работе Радика Десаи и Майкла Хадсона. Также там приведены аргументы, почему для конкуренции с фунтом континентальные державы, включая Российскую империю, перед Первой мировой войной вводили золотой стандарт для своих валют.

Есть ли шанс у золота вновь стать деньгами? Ответ снова найдём в цифрах. Объём золота в резервах всех центральных банков мира составляет 11 триллионов долларов, и этого явно недостаточно, чтобы обеспечивать деньгами глобальную экономику размером ВВП в 87 триллионов долларов, международную торговлю и население планеты Земля, численность которого составляет 7,7 миллиарда человек.

Может ли история мировых денег дать подсказку, какими путями могут развиваться дальнейшие события в мировых финансах? Возможно, это главный вопрос к работе Радика Десаи и Майкла Хадсона. Мир меняется и становится более цифровым. И нестабильным, к сожалению. Геополитическая картина начинает напоминать

ту, что складывалась более ста лет назад, перед Первой мировой войной. По мнению ряда аналитиков, в третьем десятилетии XXI века начнётся новая эра для экономики, политики и образа жизни – **эпоха беспорядка**, столкновения культур и интересов, по окончании которой будет создан новый миропорядок, как уже не раз происходило в истории человечества.

Поэтому стоит отдельно остановиться на том, как доллар, начиная с Бреттон-Вудской конференции 1944 года, превратился в основную валюту торговых расчётов, накоплений и резервов. Как отмечается в исследовании, Соединённые Штаты вступили в Первую мировую войну нацией должников, а вышли из неё крупнейшим кредитором, получив доступ к ранее закрытым для США европейским рынкам.

По итогам Второй мировой войны Соединённые Штаты стали сверхдержавой и приобрели не только политическое и экономическое превосходство, но и опыт получения прибыли от войн. Главным выгодополучателем оказался американский капитал, который у Майкла Хадсона и Радика Десаи назван «кредитократией», хотя и население США тогда реально почувствовало экономическое процветание и заметный рост благосостояния. В то время как экономики СССР, Европы и Японии лежали в руинах, США были главным мировым производителем и экспортёром, императивно обеспечивая спрос на доллары своим военно-политическим влиянием, торговлей и... денежной эмиссией.

Отказ от золотого стандарта и переформатирование Бреттон-Вудской системы в 1971 году произошли не только из-за срыва переговоров Комитета двадцати по реформированию валютной системы, как пишут в своей работе Радика Десаи и Майкл Хадсон, но и вследствие того, что быстрому росту международной торговли просто стало не хватать золотого обеспечения, чтобы иметь достаточное количество долларов для предоставления их мировой финансовой системе с целью расчётов за товары и услуги, а монополию доллара хотелось сохранить. США решили, что международная торговля важнее, чем золотое обеспечение валют. Да, это снизило стоимость доллара, но с тех пор за реальные товары все расплачиваются кредитными деньгами. И здесь можно согласиться, что произошло возрождение кредитократии.

После Ямайской конференции 8 января 1976 года золото стало обычным товарным активом, а МВФ запретил расчёты в золоте между государствами. Были введены специальные права заимствования *Special Drawing Rights (SDR)*. Заодно разрешился так называемый «парадокс Триффина», на который ссылаются авторы исследования, то есть противоречие, возникающее, если для международных расчётов между многими государствами используется национальная валюта только одной страны. «Для того, чтобы обеспечить центральные банки других стран необходимым количеством долларов для формирования национальных валютных резервов, необходимо, чтобы в США постоянно наблюдался дефицит платёжного баланса, но это подрывает доверие к доллару и снижает его ценность в качестве резервного актива, поэтому для укрепления доверия требуется профицит платёжного баланса»⁵.

⁵ Парадокс Триффина // Википедия. URL: https://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%9F%D0%B0%D1%80%D0%B0%D0%B4%D0%BE%D0%BA%D1%81_%D0%A2%D1%80%D0%B8%D1%84%D1%84%D0%B8%D0%BD%D0%B0

Ямайская система опровергла этот парадокс. Действительно, для того чтобы международные расчёты проходили как можно интенсивнее, необходимо, чтобы у США был постоянный дефицит платёжного баланса. Но этот дефицит покрывается с помощью эмиссии кредитных денег, а внутренний дефицит бюджета США и рост денежной массы не приводят к росту инфляции, поскольку соотносятся с товарами, производящимися вне пределов США. Авторы исследования правы – финансовый инжиниринг в Соединённых Штатах превзошёл промышленный.

Теперь настало время для нового уровня финансового инжиниринга, но не в конкретной стране – США или Китае, а во всём мире. Финансовые пузыри рано или поздно сдуются. Что же дальше? Ответ на этот вопрос придётся искать многим странам самостоятельно. Скажем спасибо Радике Десаи и Майклу Хадсону за их попытку. Но учтём следующие обстоятельства. Коронакризис 2020 года показал неэффективность глобальных институтов управления, которые так и не смогли помочь государствам скоординировать усилия по борьбе с распространением вируса и оказались очень ограничены в инструментарии по выводу мировой экономики из рецессии. Борьба с последствиями кризиса зачастую выливается лишь в новые эмиссии долларов, евро, иен, юаней.

Начавшиеся геополитические изменения несут в себе большую долю неопределённости, повышается конкуренция и ускоряется регионализация. Цифровые технологии в финансовой сфере и электронная торговля становятся необходимыми условиями для выживания многих бизнесов. Ограничения, создаваемые существующей глобальной финансовой инфраструктурой, начнут стимулировать создание множественных альтернативных информационно-финансовых сетей. Будет меняться и финтех, и банковская сфера, появляться особые контуры денежного обращения. В таких условиях растёт ценность инноваций, но и цена ошибок. Все проекты трансформации мировой финансовой системы должны проходить проверку на возможность кооперации между странами, взаимодействия с цифровыми сетями и оцениваться исходя из требований долгосрочной жизнеспособности в условиях меняющейся экономической модели.

В начавшейся трансформации преимущество получают те страны, которые будут создавать свои правила и технологии и последовательно отстаивать собственные интересы, в том числе в финансовой сфере, не забывая про возможности цифровых валют обходить при трансграничных расчётах старые международные платёжные системы, основанные на долларах и контролируемые Минфином США.

Конечно, на первых этапах многие страны столкнутся с противодействием США, о чём упоминается в исследовании Десаи и Хадсона. Но противодействовать объективным процессам будет сложно, а по мере совершенствования технологий – практически невозможно. Поэтому мультивалютная мировая финансовая система рано или поздно станет реальностью, а идеи цифровых валют получают поддержку во многих странах.

Введение

Поскольку президент США Джозеф Байден продолжает начатую его предшественником новую холодную войну с Китаем, становится ясно, что пандемия значительно ускорила текущий сдвиг в международном балансе сил от США к Китаю. Для бывшего министра финансов США Лоуренса Саммерса это выглядит «поворотным моментом в истории»: «[Если] XXI век окажется веком Азии, а XX – веком Америки, то пандемия может запомниться как поворотный момент». Она сотрёт из памяти события 11 сентября 2001-го и 2008 годов, встав в один ряд с «убийством эрцгерцога Фердинанда в 1914 году, крахом фондового рынка 1929 года или Мюнхенской конференцией 1938 года» (*Summers, 2020*).

Однако профессор Саммерс заблуждается.

С нашей точки зрения, XX век на самом деле был скорее *попыткой* создать век Америки, чем фактически состоявшимся веком Америки (*Desai, 2013*), и отход от этой попытки выглядит более определённым и решительным, чем все эти «если», прозвучавшие в его оценке. Пандемия стала не поворотным моментом, а катализатором заката власти США, основанной на неолиберальном капитализме, в котором главенствующую роль играл финансовый сектор (*Desai, 2020a*). Структура мирового господства, которую США пытались навязать миру в последние десятилетия, рушится. США так не добились успеха: эта структура была слишком нестабильной и волатильной – и вследствие этого неэффективной. Следовательно, нельзя винить пандемию в том, что она свела на нет некие успехи, пусть даже ограниченные. Этот поворот порождён геополитическим экономическим землетрясением, которое продолжается уже не первое десятилетие и которое освободило множество стран от противоречивых и подверженных кризисам структур, существовавших в рамках господства США.

Суть всех международных властных структур «капиталистического режима международных отношений» (*Van der Pijl, 2014*) лежит в международной кредитно-денежной системе, которую Джеймс Стюарт в 1767 году назвал «деньгами мира», имея в виду средства, с помощью которых страны проводят расчёты по торговым операциям или устраняют взаимные финансовые дисбалансы. Стремление к доминированию США находилось в том же русле. В его основе лежит выраженная в долларах международная финансовая система под названием «долларовая кредитократия». Она поддерживала мировую роль доллара с начала 1970-х годов, и её распад ведёт к закату власти США.

Финансовые комментаторы уже предчувствуют грядущую гибель доллара. «Падение доллара США может произойти с огромной скоростью», предупреждает сайт *Market Watch*, в то время как *Reuters* более сдержанно сообщает о том, что «последствия падения Его Величества Доллара ощущаются по всему миру». Несмотря на то, что споры между теми, кто испытывает оптимизм в отношении судьбы доллара, и теми, у кого в отношении доллара мрачные предчувствия, уже давно сопровождают кризисы, обычные для долларовой системы. Примечательно, что многие из участников этих споров сменили сторону. Бенджамин Коэн (*Benjamin Cohen, 2020*) предупреждал об окончании «непомерной привилегии» доллара, а Стивен Роуч (*Stephen Roach, 2020*) – о 35-процентном падении индекса доллара в ближайшие два-три года. Хотя некоторые оптимисты типа Барри Эйхенгрин (*Barry Eichengreen, 2020*) и оставались при своём мнении, им явно не хватало аргументов, и в итоге они были вынуждены ссылаться только на отсутствие альтернатив.

Эти комментаторы чувствуют приближение рокового конца. Однако они не объясняют причины. Коэн считает виновником Трампа в связи с его удручающе неэффективным управлением во время пандемии и склонностью использовать доллар в качестве оружия, а Роуч обвиняет увеличение заимствований США. Но такие объяснения, как и большинство комментариев о мировой роли доллара, основаны на той смеси безосновательного оптимизма и блефа, которую один исследователь определил как гипотезу международного финансового посредничества (*IFIH*) (*Hudson, 1972/2003*). Она возникла в связи с трудностями, которые оборвали связь доллара с золотом в 1971 году. Тогда потребовалось создать новую основу для мировой роли доллара, и в результате возник «гениальный» аргумент, что США – это не обычная страна, имеющая задолженность, а мировой банкир и что их дефицит – это ссуды миру и общественная услуга, которую мир должен с благодарностью принять, отменив контроль над капиталом и дерегулируя финансы. Попытка придать нормальность трансформации экономики США из суперкредитора в супердолжника с самого начала еле-еле дотягивала до роли более или менее приличного фигового листка.

Цель настоящей статьи – выйти за пределы этой концепции, которая, несмотря на все свои недостатки, по-прежнему доминирует в нашем понимании основанной на долларе США системы. Наша задача выявить соответствующую историческим данным и теоретически обоснованную геополитическую экономику (*Desai, 2013*) международной кредитно-денежной системы современного капитализма. Мы начнём с теоретического описания того, как деньги работают при капитализме. Затем мы рассмотрим потребность капитализма в мировых деньгах и то, как он в то же время затрудняет

их стабильное функционирование. Затем мы перейдём к рассмотрению фундаментальной нестабильности современных международных валютных систем, основанных на национальных валютах ведущих стран, от золотого стандарта к нынешней неустойчивой и хищнической системе, ориентированной на доллар, и их тесной связи с краткосрочным и спекулятивным финансированием в отличие от долгосрочного и продуктивного финансирования. В заключение мы обсудим ключевые аспекты нестабильности долларовой системы и пути выхода за рамки её деструктивной логики, которые различные страны и международные организации уже определили.

Деньги при капитализме

Ни одно представление о деньгах не мешает нашему пониманию денег больше, чем представление о деньгах как о товаре. Деньги – это древний социальный институт, который ставит капитализм в затруднительное положение: по сути, общественный характер денег противопоставляется стремлению капитализма приватизировать, контролировать и превращать их в товар. Добиваясь в этом успеха, капитализм лишь закладывает основу для финансовых кризисов. Карл Поланьи, следуя марксистской социологии Фердинанда Тённиса, называл деньги фиктивным товаром (*Desai, 2020b*).

Маркс отмечал, что, в отличие от товара, деньги не имеют «естественной» цены и реальных издержек производства (*Marx, [1894] 1981, с. 478*). Чеканка монет из драгоценных металлов была самой ранней попыткой превращения денег в товар. Маркс попал в точку, когда заметил, что

«...путь, на который вступает золото, выйдя из монетного двора, ведёт его, в конце концов, к плавильному тиглю... в обращении золотые монеты стираются... Название золотой монеты и количество её золотой субстанции, её номинальное и её реальное содержание начинают мало-помалу расходиться. История этой неразберихи составляет главное содержание истории монетного дела в течение средних веков и нового времени вплоть до XVIII столетия» (*Marx, 1867/1977, с. 222*).⁶

⁶ Здесь и далее Маркс цитируется по переводу В. Базарова, А. Богданова и И. Скворцова-Степанова. – *Прим. ред.*

Принятие монет в качестве средства платежа основывалось не на стоимости драгоценного металла, который в них содержался, а на факте их чеканки суверенной властью, которая взяла на себя обязательство обменивать их на нужное количество металла. «Монетное бытие золота окончательно отделяется от его стоимостной субстанции. Благодаря этому вещи, относительно не имеющие никакой стоимости (бумажки), получают возможность функционировать вместо золота в качестве монеты». Следовательно, монета всегда «может быть замещена бумажными символами» (*Marx, 1867/1977, с. 223–226*).

Более того, как указывает Пьер Вилар, капитализм требует, чтобы деньги не были слишком похожи на товар. Иначе это вызывало бы сильную дефляцию: «Если бы существовала единая стабильная денежная система, постоянное падение цен лишало бы стимула производителей и продавцов, для которых перспектива роста цен является лучшим стимулом» (*Vilar, 1976, с. 11*). Именно поэтому Джон Мейнард Кейнс указывал, что в истории было только два периода, когда металлические деньги работали сносно: елизаветинский и викторианский. В это время предложение драгоценных металлов было достаточно большим, но и тогда для предотвращения дефляционных последствий требовались иные механизмы (*Keynes, 1980, с. 30*).

Поэтому мы должны понимать деньги как исторический институт, созданный человеческими обществами и изменяющийся по мере изменения социальных форм. Капитализм изменил деньги весьма существенным образом, стремясь превратить их в товар. Такое начинание не могло быть полностью успешным, но оно в корне изменило деньги. Здесь важны два момента.

Первый: все деньги – это долг, государственный или причитающийся с домашних хозяйств и фирм в пользу частных кредиторов. Выплата долга погашает задолженность перед частными кредиторами. Банкноты и монеты, выпущенные государством, представляют собой бухгалтерское обязательство, отражённое в государственных балансах. Мы уже видели судьбу самой ранней попытки превратить деньги в товар и ослабить государственный контроль над ними, сделав товар материальным носителем денег – обычно это был драгоценный металл, золото или серебро: социальный и политический характер денег проявился в ходе осуществления самой этой попытки. И хотя правительства могли обменивать банкноты и монеты на золото и такой обмен погашал долг, большинство держателей денег никогда не требовали

золота. С середины XX века правительства практически перестали предлагать золото в обмен, что позволило им финансировать свои расходы за счёт бумажных долгов, как это сделали США во время Гражданской войны со своими долларами.

Хотя чеканка золотых монет или конвертируемость больше не используются как способ превращения денег в товар, два других способа сохраняются и в новой ситуации с «фиатными» деньгами или деньгами, обеспеченными государством. **Во-первых**, изначально в частном финансовом секторе социальные и политические долговые отношения превратились в рыночные отношения. **Во-вторых**, пожертвовав своими интересами, капиталистические государства ограничили собственную эмиссию денег, позволив частному кредиту играть более заметную роль, чем государственному.

Второй элемент капиталистической трансформации денег связан с управлением долгами. Первые человеческие общества управляли долгом в интересах социальной стабильности, возлагая на обе стороны социальных долговых отношений солидарную ответственность в случае, если долг не мог быть погашен. В древности на Ближнем Востоке такое управление происходило посредством празднеств: через регулярные промежутки времени в ходе таких празднований погашались все долги, и должники получали возможность начать новую жизнь с чистого листа, поддерживая социальную сплочённость и экономическую стабильность за счёт списания не подлежащих погашению долгов (*Hudson, 2018 и 2020*).

И только во времена Римской империи долг превратился в чисто договорной инструмент рыночных отношений, что делало его погашение неизбежным. Гражданские войны за прекращение практики лишения в счёт долга земли и свободы шли пять веков и привели к падению Рима. После заключения договора должник должен был выплатить долг независимо от возможных неблагоприятных личных и социальных последствий такой выплаты. Кредиторы не несли ответственности за предоставление ссуд, которые невозможно было погасить, часто с процентной ставкой до 42 процентов. Поскольку рост сложных процентов не связан с реальными темпами роста экономики и платёжеспособностью, долги неизбежно достигали неприемлемого уровня, и Рим сотрясали периодические и политически дестабилизирующие долговые кризисы.

Со времён Римской империи кредиторы вынуждали должников, которые не могли выплатить долг, лишаться своих активов путём обращения на них взыскания или принудительной продажи. Хотя в Средние века долг

был признан злом и был введён запрет на ростовщичество, капитализм воскресил этот аспект римского права. Безусловно, тирания кредиторов иногда попиралась могущественными должниками: так, французский король Филипп IV уничтожил своих кредиторов-тамплиеров, а Эдуард III отказался погашать свой долг итальянским банкам, тем самым обанкротив их. Однако в целом кредиторы неоднократно и успешно отстаивали свои интересы. После Гражданской войны в США была организована дефляция, которая привела к массовым банкротствам и разорению фермерских хозяйств. Это повторилось во время Великой депрессии 1930-х годов, а затем в период президентства Барака Обамы после 2009 года. Также нечто подобное МВФ устраивал в развивающихся странах в рамках своих программ структурной перестройки в 1980-х и 1990-х годах.

Навязывание юридической фикции долговых отношений как рыночных было необходимым условием превращения бумажных денег в товар. Достаточным условием являлось то, что капиталистические государства пожертвовали своими интересами в кредитно-денежных вопросах, касающихся денежной эмиссии. Деньги, созданные государством, не нужно возвращать, и они не расширяют возможности частных кредиторов. Итак, когда правительства начали ограничивать собственную эмиссию денег и даже прибегать к заимствованиям у частных кредиторов, они превратили эмиссию в источник прибыли для частных кредиторов, банков и финансовых учреждений и основали полноценную кредитократию, подкрепив частные финансовые интересы политической властью. Такие договорённости возникали уже в первые годы существования капитализма, когда частные кредиторы заключали пакты с государствами, жаждавшими получения средств для ведения войн. Кредиторы следили за тем, чтобы государства не облагали их налогом, а брали у них ссуды (*Ingham, 1984, с. 48–49, 99–100*), и государства часто погашали ссуды, взятые на военные цели за счёт предоставления кредиторам монопольных прав, как в случае Ост-Индской, Вест-Индской компании, Компании Южных морей и Банка Англии.

Именно так капиталистические государства использовали свою власть для создания, сохранения и укрепления могущества своих финансовых секторов, в том числе над ними самими. За это приходится платить. Оставление эмиссии подавляющего объёма находящихся в обращении денежных знаков на милость конкурирующих между собой и стремящихся к получению прибыли частных кредиторов заставляет их действовать навязчиво и агрессивно, что регулярно заканчивается кризисами, за которыми следуют оказание государственной поддержки и принятие новых мер финансового регулирования.

Мировые деньги, мировая кредитократия

Теперь мы готовы обсудить вопрос о том, как эти национальные кредитно-денежные структуры капитализма соотносятся друг с другом в международном масштабе. В основе истории мировых денег при капитализме лежит одно ключевое противоречие. С одной стороны, деньги создаются государствами или теми, кого они делегируют для этой цели и затем контролируют их действия. С другой, при капитализме не может быть мирового государства, а значит, и мировых денег. Когда ведущие государства тем не менее стремятся навязать миру свою валюту в качестве мировых денег, они вносят новые противоречия и нестабильность в и без того нестабильную логику, присущую геополитической экономике капитализма (*Desai, 2013*), «отношениям между [его] производящими государствами» по выражению Маркса (*Marx, 1858/1973, с. 886*).

Доминирующие государства и капиталисты в этих государствах стремятся перенести на другие государства или территории последствия противоречий своего капитализма – такие, как избыток товаров и капитала или потребность в дешёвой рабочей силе и сырье. Эти усилия отрицательно сказываются на подчинённых экономиках, но превращают государства, способные противостоять этому господству, в соперников. Когда случается последнее, возникают конфликты на дипломатическом, экономическом или даже военном уровнях – как между Великобританией и её соперниками, например, Германией, в XIX веке. В итоге мир получил тридцатилетний кризис (1914–1945), в который вошли две мировые войны и Великая депрессия.

Сегодня мы являемся свидетелями роста напряжённости между США, Китаем и Россией. Борьба, возникшая в результате международной виктимизации, соперничества и сопротивления, препятствует формированию мирового государства в любой форме, а также появлению стабильных мировых денег. Поэтому все основные авторы, критически писавшие об этом вопросе, от Маркса до Кейнса и Поланьи, отделяли понимание национальных валют от совершенно иных механизмов, необходимых мировым деньгам.

Вот почему стандарт на основе золота и фунта стерлингов до Первой мировой войны и долларова система после Второй мировой войны были, по сути, нестабильными механизмами, причём последняя даже в большей

степени, чем первый. Выдавая себя за мировые государства, национальные государства предлагают свою национальную валюту в качестве мировых денег и используют силу для интеграции мировой экономики, хотя их цель создания органичного пространства, в котором их валюта будет принята в качестве мировых денег, не была и не может быть реализована из-за внутренней нестабильности геополитической экономики капитализма (*Desai, 2013 и 2020b*).

Ключом к пониманию мировых кредитно-денежных систем, основанных на национальных валютах ведущих капиталистических стран, является то, что они в первую очередь являются финансовыми системами: частный кредит служит тараном для создания ими в международном масштабе отношения к себе как к мировым деньгам. Таким образом, международные *кредитно-денежные* системы – это *финансовые* системы отдельных стран. Управляемые центральными банками, которые в большинстве стран представляют интересы финансового сектора, они генерируют гораздо больше частного долга, чем средств государственного бюджета. Результатом становится появление международных элит *рантье* и мировых кредитократий, сперва ориентированных на фунт стерлингов, а затем и на доллар. Их власть осуществляется через сети учреждений, предлагающих частные кредиты домашним хозяйствам, компаниям и правительствам всего мира и занимающихся такими финансовыми активами, как акции, облигации и другие ценные бумаги и деривативные инструменты на их основе, особенно в отношении недвижимости и природных ресурсов. В итоге эти сети защищены международной мощью соответствующего государства. 1950-е и 1960-е годы, когда Соединённые Штаты поставляли золото и экспортировали его в другие страны (большая часть этого золота представляла собой просто репатриированный беглый капитал, попавший в США в 1930-х годах), были исключением из этого правила.

Такая ситуация сформировала мировые модели торговли и производства в интересах финансовых классов, стремящихся зафиксировать мировой баланс сил. Другие страны стали сателлитами ведущих экономик, скупая излишки и монопольные товары и открывая свои рынки капитала. Открытые рынки капитала позволяют капиталистам из ведущих стран контролировать наиболее прибыльные секторы за рубежом (особенно это касается тех, что связаны с монополиями в сфере сырьевых товаров и инфраструктуры) и получать на свой капитал более высокую прибыль, чем в своих странах. Они также позволяют финансовым институтам ведущих стран спекулировать на рынках активов – акций, облигаций, недвижимости и так далее – стран-сателлитов и получать прибыль, пока дела идут хорошо, оставляя правительству страны наводить порядок в финансовом

и экономическом хаосе после неизбежного в таком случае финансового кризиса. Независимо от того, являются ли такие страны колониями или формально независимыми странами, их свобода действовать иначе серьёзно ограничена. Во многом это достигается при поддержке подконтрольных олигархов, часто с помощью открытого применения военной силы или секретных операций.

Будучи главным инструментом обеспечения господства, кредитократии неразрывно связаны с международными конфликтами. Мощные сдвиги в международном балансе сил выражаются в параллельных сдвигах в международных валютных системах и внутренних финансовых системах, на которые они опираются. Каждая международная кредитно-денежная система опирается на изначально нестабильную финансовую систему. Конечно, именно это и скрывают основные дискурсы о подобных финансовых системах.

Золотой стандарт 1870–1914 годов: золото или империя?

Согласно популярному мифу, международный золотой стандарт (с 1870 по 1914 год) был повсеместным, стабильным и выгодным механизмом, автоматически повышающим или понижающим стоимость мировых валют в золотом выражении по мере улучшения или ухудшения состояния экономики. Конец этому положила Первая мировая война.

Данный миф в последнее время был развенчан теми, кто утверждает, что долларовая система после 1971 года является всего лишь современным вариантом того механизма. Согласно новому взгляду, это был не золотой стандарт, а стандарт золота и фунта стерлингов, он был не автоматическим, а управляемым и, хотя фунт стерлингов имел главенствующее положение, были и другие «ключевые валюты» – например, французский франк и немецкая марка. Смысл концепции заключается в том, чтобы преподнести долларовую систему в выгодном свете. Неудивительно, что её сторонники не любят упоминать о тёмных сторонах стерлинговой системы – её имперской основе, нестабильности и дисфункциональности для рабочего класса и её роли в подчинении колоний.

Что представляла собой стерлинговая система на самом деле и как она возникла? В Средние века золотые и серебряные монеты обращались параллельно. С развитием капитализма эта система постепенно трансформировалась. В Великобритании серебро было вытеснено из обращения, и банкноты стали шире использоваться в качестве дополнительного к находящемуся в обращении золоту средства платежа. Инфляционное финансирование наполеоновских войн привело к принятию Закона о банковской хартии 1844 года, ограничившему количество банкнот, которые могли выпускать Банк Англии и другие банки, консервативным соотношением золотых резервов Банка. Этот британский золотой стандарт стал международным, когда в 1870-х годах другие страны начали привязывать свои валюты к золоту (*De Sessa 1984, с. 2*). Фунт стерлингов был лишь одной из многих, но наиболее широко используемой валютой.

Приверженность Великобритании золоту легендарна, и колонии, например, Британская Индия, были втянуты в стерлинговый стандарт, что нанесло им значительный ущерб. Приверженность и мотивация других стран были различными. В то время как золото росло в цене, в некоторых странах, в частности в олигархических экспортёрах сырья – Австро-Венгрии и России, серебро продолжало дешеветь (*там же, с. 51–52*). Разные страны принимали золотой стандарт по разным причинам: чтобы избежать обесценивания серебра, получить кредит или, в случае промышленного конкурента – Германии, добиться международного признания своей собственной валюты в рамках стремления к увеличению доли рынка (*там же, гл. 3*) и бросить вызов контролю Великобритании над международными финансовыми потоками.

Стандарт на базе золота и фунта стерлингов был не автоматическим, а строго регулируемым. Банк Англии регулировал стоимость фунтов и отток золота путём повышения или понижения процентной ставки. Механизм действовал благодаря краткосрочному кредитованию, осуществляемому Лондоном через британские финансовые учреждения. Они просто оставляли большую часть своих вкладов в Лондоне, когда процентные ставки шли вверх. В других странах, особенно в странах с более высокой производительностью труда, чем Великобритания, чья финансовая система была ориентирована на долгосрочное кредитование производства, отсутствовали финансовые системы с такими чувствительными механизмами, обеспечивающими краткосрочный приток и отток капитала. Им приходилось накапливать значительные золотые запасы для защиты стоимости золота в своих валютах. В более общем плане правительства и центральные банки решали, как уравновесить использование благотворных воздействий международных ценовых колебаний на свои экономики и защиту экономики от тех же

движений (*Polanyi, 1944*). Если выбор оказывался слишком трудным, правительства могли отказаться от привязки к золоту.

Однако система золотого стандарта была не только управляемым стерлинговым стандартом, которому приходилось состязаться с другими ключевыми валютами и соображениями внутреннего характера. Она также была имперской, нестабильной и экономически дисфункциональной.

В то время как привязка к золоту сделала фунт международно признанной валютой, финансовые потоки Британской империи фактически выступали его гарантом, позволяя системе работать со сравнительно небольшим золотым запасом. Империя могла обеспечивать ликвидность за счёт финансирования торговли и инвестиций в своих колониях, обжитых белыми поселенцами, и в США за счёт излишков, выжатых из её колоний, в которых не было поселенцев, и главным образом из Британской Индии (*Desai, 2018; Patnaik, 2017; Saul, 1960 и De Cecco, 1984*). Хотя геополитически мотивированные денежные вклады из Греции или Японии были весьма полезны, равно как и вклады всё более могущественных акционерных банков Великобритании, вклад Индии был незаменим (*Saul, 1960, с. 6; De Cecco, 1984, с. 36–38, 122–126*).

Но имперский характер стерлингового стандарта не защитил его от нестабильности более широкой системы, возникшей по причине того, что, как указывал Марчелло де Чекко, мировая экономика была не рикардianской, органично объединённой и управляемой валютой самой могущественной страны, а листианской геополитической экономикой конкурирующих и борющихся национальных государств и экономик (*De Cecco, 1984, с. 13*). На самом деле в эпоху золотого стандарта шла острая промышленная и имперская конкуренция, поскольку новые промышленные державы бросали вызов превосходству Великобритании, что привело, как хорошо известно, к Первой мировой войне (*Hobsbawm, 1987*). На стерлинговую систему это тоже влияло.

Страны, которые успешно индустриализировались за стенами протекционизма, приняли золотой стандарт не для того, чтобы подчиняться его дисциплине, а для того, чтобы бросить вызов британской системе фунта стерлингов и контролю Великобритании над мировым рынком. Более того, у претендентов были радикально разные финансовые системы, которые не могли стимулировать приток и отток капитала посредством небольших изменений процентных ставок и запасались золотом, чтобы защитить золотое

содержание своих валют. При этом «Банк Англии, к своему разочарованию, обнаружил, что, когда он повысил процентную ставку, приток золота ослаб», и ему пришлось поднять ставку намного выше. Неблагоприятные «последствия для экономики стали существенными, и они были отмечены общественностью, а также финансовым и политическим классом» (*De Cecco 2009, с. 126*). Это привело к ослаблению стерлинговой системы задолго до того, как в августе 1914 года разразилась война.

В этом контексте американская политика и бизнес-элиты принялись пересматривать свои внешнеполитические цели. Вместо того, чтобы просто заняться поисками новых возможностей, они захотели «повергнуть и подменить собой британский бизнес как управляющий элемент мировой экономики» (*Parrini, 1969, с. 1*). Они стремились сделать это не путём приобретения территориальной империи, а путём замены фунта стерлингов и Лондона долларом и Нью-Йорком (в качестве мировых денег и мирового финансового центра соответственно) и управления открытой мировой экономикой.

Сторонники долларовой системы укрепили веру в то, что стерлинговая и долларовая системы являются вершиной тонкого финансового механизма. Нет ничего более далёкого от истины в словах о том, что тонкий финансовый механизм содействует динамизму в экономике. Проще говоря, стандарт фунта стерлингов действовал в *слабеющей* части мировой капиталистической системы, в то время как полностью противоположный стандарт преобладал в быстро *растущей* части, состоящей из стран-соперников, Германии, США и Японии.

В системе, основанной на фунте стерлингов, сочеталась краткосрочная спекулятивная деятельность и деятельность рантье с долгосрочными, способствующими индустриализации зарубежными инвестициями, главным образом в британских колониях с белыми поселенцами и в США. Пассивный доход британских инвесторов заключался в получении низких процентов по вкладам, в то время как капиталисты-заёмщики в этих странах получали высокие прибыли (*Hilferding, 1910/1981*), даже когда в британской промышленности начался относительный и до сих пор не закончившийся спад (*Gamble, 1994, Ingham, 1984*). Стерлинговая система также разорила формально независимые незападные страны – Персию и Египет. Только британские колонии без поселенцев позволяли фунту стерлингов сохранять превосходство в условиях промышленного спада. Они поглощали всё более неконкурентоспособные статьи экспорта Великобритании и создавали положительное сальдо экспорта, которое компенсировало растущий торговый дефицит Великобритании

при одновременном увеличении экспорта британского капитала. Это и составляло шаткую основу системы (*Patnaik and Patnaik, 2016*).

Центральноевропейская (*Mitteleuropäisch*), в частности германская, система, напротив, использовала трёхстороннюю координацию между правительствами, банками и промышленными фирмами для определения приоритетов промышленного развития. Большинство современных специалистов считают последнее предпочтительным (*Hudson, 2010, Hilferding, 1910/1981 u Desai, 2020c*).

Наконец, мы можем отметить, что у золотой привязки стерлинговой системы была ещё одна удобная опора – политически спокойный рабочий класс, на который можно было переложить бремя высоких процентных ставок и безработицы для укрепления золотого содержания фунта стерлингов. Однако такая ситуация вряд ли сохранилась бы в грядущую эру расширения прав и возможностей рабочего класса (*Eichengreen, 1992*).

В общем, стандарт фунта стерлингов – эталон, с которым обычно сравнивают долларовую систему, – был не только управляемым, но и нестабильным, дисфункциональным и уже находился в состоянии кризиса задолго до начала войны в 1914 году. Он опирался на спокойный рабочий класс и колонии, то есть на условия, которые вскоре перестали существовать. Это была основная причина, по которой его не воскресили в межвоенные десятилетия, как бы британские власти к этому ни стремились.

Тридцатилетний кризис, 1914–1945 годы

Присущая системе фунта стерлингов нестабильность показала, что даже национальная валюта величайшей империи не может выступать в качестве мировых денег. Однозначно требовались новые механизмы, но Первая мировая война внесла неожиданные перемены в международные финансы. Преследуя свои амбиции по замене Великобритании как центра мировых денег и финансов, правительство США превратилось в главного мирового кредитора благодаря предоставлению союзникам ссуд для ведения войны.

США уже начали отходить от своей более продуктивной финансовой системы, перейдя на английские принципы коммерческой банковской деятельности. Они учредили Федеральный резерв в конце 1913 года, став последней крупной страной, которая создала у себя центральный банк. Следующим шагом было вступление США в Первую мировую войну. Банки страны исчерпали свои возможности по финансированию экспорта в союзные страны, что привело к вмешательству правительства США.

Война уже вывела экономику США из депрессии. Теперь она начала превращать США из крупного должника в мирового кредитора и, следовательно, арбитра в последующем установлении мира. Целенаправленно действуя для достижения своих честолюбивых целей, правительство США подорвало экономику своих английских и французских союзников и в конечном итоге – собственную экономику и деятельность корпораций.

Ключевым фактором были настойчивые требования США, чтобы Великобритания, Франция и другие союзники погасили долги, которые они набрали за годы войны. Это привело к тому, что союзники, в свою очередь, требовали репараций от побеждённой Германии. Многие руководители корпораций США видели опасности, связанные с требованиями о выплате неподъёмного долга, который вдобавок был использован для разрушения, а не для производства, и говорили о хотя бы частичном списании. Британцы также напоминали США, что они простили долги Австрии после наполеоновских войн. Помня об ограниченной платёжеспособности измученной войной Европы и не менее ограниченной способности США принимать приток экспорта, который вызовет такое погашение долга, Кейнс призвал к разжиганию «всеобщего костра», в котором должна была сгореть «чудовищная бумажная неразбериха» (*Keynes 1919, с. 283*). Однако требования правительства США об оплате одержали верх в этом противостоянии, за счёт чего удалось добиться двух целей.

Во-первых, государственное международное финансирование вытеснило частные финансовые потоки, во главе которых стоял фунт стерлингов.

Во-вторых, ориентированный на кредиторов принцип, согласно которому все долги должны быть погашены, независимо от того, насколько социально дестабилизирующими могут оказаться последствия, установлен в сфере как межправительственных, так и частных финансов.

Рост мировой экономики и стабильность были принесены в жертву этим межправительственным долговым требованиям. Удовлетворение

требований крупных кредиторов со стороны одного правительства приводило к тому, что страны-должники начинали погашать долги, вводя свои экономики в режим жёсткой экономии. Союзные правительства и их центральные банки выкачивали излишки экономического производства, чтобы выплатить долги правительству США в сумме, намного превышающей ту, которую они были должны частным банкирам Америки.

Со своей стороны, правительство США в основном пеклось о своей собственной власти в мире и преследовало цели, совершенно отличные от целей Уолл-стрит. Это стало очевидным, когда в 1931 году президент Герберт Гувер объявил мораторий на требования США о выплате долга союзниками. Что, в свою очередь, привело к мораторию на выплату репараций Германией, вследствие чего взлетела цена активов на мировых фондовых рынках. Последовавшее восстановление валютной стабильности более чем возместило Соединённым Штатам потерю номинальной недополученной суммы по обслуживанию долга в размере 250 миллионов долларов. Приостановление требований правительства поначалу оказало благотворное влияние на частный международный финансовый капитал.

Действия США в период между двумя мировыми войнами также способствовали наступлению краха 1929 года и Великой депрессии. Учитывая, что их требования о выплате долга и репарациях были необоснованными, США пришлось организовать настоящую финансовую карусель, чтобы поддерживать их в активном состоянии в течение длительного времени: Германия выплачивала репарации европейским союзникам, которые выплачивали свои военные долги США, а их банки, в свою очередь, предоставляли ссуды Германии, главным образом – немецким муниципальным властям. Федеральная резервная система США поддерживала низкие процентные ставки с помощью тогдашнего варианта количественного смягчения для стимулирования этого кругового потока и оказания помощи британцам в возвращении фунта к привязке к золоту. Однако побочным эффектом низких процентных ставок в США стали спекуляции с большим кредитным плечом на американском фондовом рынке, темпы роста которого ускорились на фоне затухания иностранного кредитования. США повысили процентные ставки, чтобы ограничить его рост, и спровоцировали биржевой крах 1929 года. Экономика, и без того находящаяся в стадии замедления, в основном из-за подрыва тех самых рынков, на которые США полагались для поддержания роста своей раздутой войной экономики, скатилась в Великую депрессию. Из-за отсутствия защищённых колониальных рынков США пострадали от неё больше других стран.

Сторонники гегемонии США (такие как *Kindleberger, 1973*) сетуют на то, что США «не смогли» обеспечить международное лидерство в период между войнами. Чего они не понимают, так это того, что стремление США к власти над миром неизбежно было игрой с нулевой суммой. Меньше всего Рузвельт и его советники хотели лидерства в интернационалистском составе или даже восстановления мира, где бы возродились британская, французская и другие европейские экономики, что позволило бы их правительствам действовать на равных. США стремились подчинить иностранные интересы требованиям своих кредиторов, одновременно повышая свои защитные тарифы и квоты, чтобы усложнить погашение долгов этими правительствами. Администрация Рузвельта оправдывала свои действия тем, что освобождение Европы от необходимости выплачивать свои военные долги Соединённым Штатам просто даст их правительствам больше денег на перевооружение, чтобы снова угрожать миру войной. На самом деле действия США, начиная с Версаля, делали Вторую мировую войну неизбежной.

Рассматривая это как второй шанс для достижения своих целей, правительство США организовало вмешательство во Вторую мировую войну примерно таким же образом, с некоторыми поправками на уроки катастрофического межвоенного периода. В 1944–1945 годах они попытались включить фунт стерлингов и франк в свою собственную финансовую систему, ориентированную на доллар, опять же на основе межправительственных долгов. И успех снова ускользнул от них.

Бреттон-Вудс: США – альтруизм или империализм? 1945–1949 годы

В 1944 году, когда конец войны был уже неизбежен, началось планирование послевоенного международного порядка. США стремились использовать Бреттон-Вудские переговоры, чтобы возродить свои планы мирового господства, закрепив за долларом статус мировых денег. Первая цель заключалась в противодействии альтернативам, прежде всего – британскому фунту стерлингов и предложениям Кейнса по введению банкора. Официальные

американские представители использовали мощь США как кредитора, усиленную Второй мировой войной и капиталом, который вывозился из Европы в Соединённые Штаты с 1930-х годов, в качестве рычага для открытия внешних рынков для экспортёров и инвесторов США. Наконец, они сделали так, чтобы вновь сформированные институты международного экономического управления, в первую очередь МВФ и Всемирный банк, устанавливали режим свободы торговли и финансовых потоков, которые, как ожидалось, благотворно отразятся на американском бизнесе.

Однако эти механизмы невозможно было навязать другим капиталистическим экономикам, ослабленным войной. Они не могли противостоять суровым условиям свободной торговли и движения капитала, и вытекающая из этого слабость увеличивала привлекательность коммунизма, который в любом случае вывел огромные территории и массы населения из-под власти капитализма. Тем не менее вскоре после 1945 года большая часть инфраструктуры для планов США была если не в действии, то как минимум готова.

Для оказания давления на Великобританию США внезапно прекратили выдачу кредитов Великобритании по ленд-лизу военного времени, как только военные действия закончились. Соединённые Штаты воспользовались переговорами о выплате уже накопленного Великобританией долга в 20 миллиардов долларов США для достижения трёх целей: захвата того, что осталось от частных и государственных зарубежных активов Великобритании, обязав её продать их для погашения кредита по ленд-лизу, вскрытия британской системы имперских преференций и получения поддержки со стороны Великобритании в создании МВФ и Всемирного банка.

В рамках колониальной системы и системы имперских преференций Великобритания фактически заморозила почти 10 миллиардов долларов США на номинированных в фунтах стерлингов депозитах крупных экспортёров (Индия и Египет) в Лондоне, чтобы гарантировать их использование на приобретение товаров британского экспорта по соглашениям о преференциальных тарифах. США хотели открыть британские и европейские колониальные сырьевые ресурсы и рынки для американских корпораций, чтобы заблокированные средства могли быть потрачены на приобретение экспортных товаров США, а не только британской продукции.

Целью США было получение доступа к мировым рынкам, что являлось обязательным условием для достижения полной занятости в национальной экономике. Таким образом, давление США на Великобританию

посредством переговоров о кредитах поставило последнюю в ряды единого фронта против Европы. Сразу же после войны это привело к тому, что в руках правительства США сосредоточилось принятие большинства основных решений относительно того, какие страны могут брать кредиты, сколько и на каких условиях.

Наконец, США боролись с предложениями по альтернативе международной финансовой системе, номинированной в долларах США и ориентированной на кредиторов. Джон Мейнард Кейнс предложил многостороннему Международному клиринговому союзу производить расчёты по международным платежам в новой международной расчётной единице, «банкоре», стоимость которого будет определяться индексом цен, на основе котировок тридцати популярных биржевых товаров. Данное предложение было разработано для устранения устойчивых торговых и финансовых дисбалансов с помощью оказания давления на страны-кредиторы (в основном, США) и с целью корректировки таких дисбалансов путём начисления процентов как на положительные, так и на отрицательные сальдо, а также путём уничтожения избыточных накоплений в случае, если им не удастся найти страну-должника с симметричной платёжеспособностью. В схеме Кейнса также подчёркивалась обязанность стран-кредиторов способствовать погашаемости долга путём импорта товаров из стран-должников и принятия мер по повышению их производственного потенциала. Данные предложения основывались на критике Кейнсом репараций Германии и чрезмерных долговых обязательств союзников в 1920-х годах и его остром понимании того, что долларова система подвергнет Британию с её ослабленной промышленностью и перспективой неминуемой утраты статуса империи к практически колониальному давлению.

Согласно планам США по созданию МВФ и Всемирного банка – двух институтов международного экономического управления, которые возникли по итогам Бреттон-Вудской конференции, – их кредитование должно было быть условным. Условия должны были включать отказ от введения защитных тарифов или квот или возведения финансовых барьеров – конкурентной девальвации, множественных обменных курсов, двусторонних клиринговых соглашений или блокирования средств – по завершении короткого переходного периода.

Послевоенная решимость европейцев расширить свою производственную базу и снизить давление на платёжный баланс превратила то, что могло бы стать ещё большим положительным сальдо торгового баланса США, в грандиозное послевоенное расширение корпоративных

инвестиций США в Европе. Американские корпорации покупали иностранные компании и создавали производства рядом с рынками и более дешёвой рабочей силой. По мере того как иностранные доходы становились всё более значительной долей в прибыли США от международных операций, американские корпорации стали процветать. Однако этот отток инвестиций стал прологом к большому оттоку инвестиций из США в Китай и соседние азиатские страны после 1990 года, который, снижая потребительские цены в США, деиндустриализировал при этом сами Соединённые Штаты.

Учитывая активное сальдо торгового баланса Америки в то время, иностранные инвестиции США казались едва ли не единственным способом превратить экспортную выручку в международную ликвидность. Пока некоторые американские экономисты проявляли беспокойство в связи с переносом промышленного производства за границу, политики по обе стороны Атлантики полагали, что он обеспечит основу стабильного равновесия.

Однако это было не то равновесие, которое предлагал Кейнс. Его идеи формально положили бы конец финансовой монополии одной страны с профицитом платежей и монополии её валюты. Но именно к таким монополиям и стремились американские официальные лица. Используя послевоенный экономический и финансовый вес США и пообещав поддержать доллар золотом, Соединённые Штаты добились отказа от плана Кейнса. Это не оставило миру другой альтернативы, кроме доллара США. Тем не менее остальной мир не собирался глотать эту горькую пилюлю, и США пришлось пообещать продолжать обеспечивать доллар золотом по цене 35 долларов США за унцию. Когда в 1945 году война закончилась, Соединённые Штаты обладали золотым запасом на сумму около 20 миллиардов долларов США, что составляло 59 процентов мировых золотых запасов. Запас стал увеличиваться, когда в условиях нехватки долларов европейцы были вынуждены оплачивать столь необходимые импортные товары из США золотом. Золото Европы быстро перекечевало в Казначейство США. К 1948 году авуары США выросли на 4,3 миллиарда долларов, а к 1949 году их золотой запас достиг рекордного уровня в 24,8 миллиарда долларов США, что говорило о поступлении почти 5 миллиардов долларов США с момента окончания войны. Франция потеряла 60 процентов своих золотовалютных резервов в 1946–1947 годах, а запасы Швеции снизились на 75 процентов. Однако в следующие два десятилетия ситуация резко изменилась.

Золотой век: временная кредитократия, 1945–1971 годы

Согласно идеям о гегемонии США, возникшим в 1970-х годах (например, *Kindleberger 1973; Gilpin 1971*. Более подробно см. *Desai, 2013, с. 124–137*), 1950-е и 1960-е годы были ретроспективно определены как период гегемонии США, неохотно принявших на себя бремя мирового лидерства и позволивших доллару быть мировой валютой. Однако в действительности США, напротив, стремились к лидерству, но не добились успеха. Вынашивая амбиции повторить прежнее господство Великобритании в мировой экономике и не воспользовавшись возможностями реализовать эту идею после Первой мировой войны, США были полны решимости преуспеть в реализации второго шанса. Однако, несмотря на значительную мощь США, обстоятельства были против них.

Несмотря на то, что в ходе Бреттон-Вудских переговоров США удалось предотвратить появление какой-либо альтернативы доллару в международных расчётах, им пришлось пообещать поддерживать доллар золотом и не удалось предотвратить установление контроля за движением капитала, значительное государственное вмешательство в экономику и финансовое регулирование. Учитывая хрупкое состояние раздираемых войной экономик союзников, настаивать на свободных рынках, торговле и потоках капитала, как того желал Государственный департамент под руководством Корделла Халла, было бы равносильно передаче мира в руки коммунистам. В итоге с учётом стабилизации коммунистического мира и его распространения на страны Восточной Европы и Китай, а также развития деколонизированных стран с опорой на государственное руководство экономикой получился самый дирижистский период, который когда-либо наблюдался с момента зарождения капитализма. Неудивительно, что для него были характерны жёстко регулируемые и ориентированные на расширение производства финансовые системы, контроль над капиталом и низкие процентные ставки. Результатом стал золотой век – наиболее продолжительный период роста в истории мира.

В такой дирижистской и далёкой от состояния открытости мировой экономике поражение альтернативных доллару вариантов могло быть только пирровой победой. Доллар не стоял во главе мировой финансовой системы,

а лишь служил для урегулирования дисбалансов между центральными банками – вершинами строго регулируемых и закрытых финансовых систем. Не будучи империей, в мире национальных экономик, стремящихся к росту и, следовательно, инвестициям, США не могли экспортировать капитал. Вначале, когда в США был профицит экспорта и они втягивали в свою экономику доллары со всего мира, наблюдалась нехватка средств международных расчётов. После 1958 года, когда европейские валюты стали конвертируемыми и начали использоваться в международных расчётах, нехватка долларов практически в одночасье превратилась в затоваривание долларами.

Роберт Триффин (*Triffin, 1961*) понимал причины этого. В условиях невозможности экспортировать значительные объёмы капитала дефицит текущего счёта США из-за военных расходов в Корее и Вьетнаме позволил США снабжать мир долларами. Этот метод обуславливался парадоксом Триффина: дефицит был необходим для обеспечения ликвидности, но снижал стоимость доллара. После 1958 года, когда основные европейские валюты стали конвертируемыми, огромные золотые запасы США истощились так быстро, что к 1961 году их стало не хватать для обеспечения находящихся в обращении долларов, учитывая, что законодательство США требовало, чтобы 20 процентов бумажных денег в обращении были обеспечены золотом. США пришлось убедить своих союзников поддержать привязку доллара к золоту своими золотыми запасами.

В течение следующего десятилетия доллар качало от кризиса к кризису. Он исчерпал все средства борьбы с этой ситуацией: от утверждений об объективном отсутствии проблемы и о том, что дело только в доверии, при администрации Кеннеди до прекращения внутренней конвертируемости золота, от попыток справиться с дефицитом с помощью «специальных транзакций» при президенте Джонсоне до попыток убедить союзников досрочно погасить долги военного времени и долги по плану Маршалла, увеличить объём военных закупок из США, платить за них авансом, хранить излишки долларов в неконвертируемых казначейских векселях США и, что немаловажно, соглашаться на фактическое эмбарго на продажу американского золота.

Исчерпав их все и зная, что восстановление стоимости доллара в золоте потребует принятия серьёзных экономических мер внутри страны, Никсон отказался от конвертируемого в золото доллара в августе 1971 года. Всего через 27 лет после того, как США в Бреттон-Вудсе сорвали план Кейнса и попытались превратить доллар в мировую валюту, они потерпели неудачу. Всё, что они могли предъявить в качестве результата – это потеря своего завидного золотого запаса.

Возрождение кредитократии: 1971–2008 годы

К началу XXI века доллар встал на новый, ещё более неустойчивый и разрушительный путь, в этот раз подкреплённый риторикой Клинтона о «глобализации» и Буша – об «империи». Новые дискурсы предлагали рассматривать отказ от привязки к золоту в 1971 году как мастерский ход, одним махом освобождающий США от необходимости поддерживать доллар золотом и оставляющий при этом первостепенное положение доллара в нетронутым виде, возможно, даже усиливающий его позиции в подлинно новом «Бреттон-Вудсе II» (*Dooley et al., 2005*).

Чтобы понять реальную историю доллара после 1971 года, нужно прорваться сквозь туман этих рассуждений. Первоначально речь шла об объединённом стандарте доллара и казначейских векселей (*Hudson, 1972*). Так как в США сохранялся дефицит текущего счёта, ценные бумаги Казначейства США в силу необходимости становились «надёжным» активом, в котором иностранные центральные банки могли хранить свои долларовые излишки и не требовать золота. Однако ни этот актив, ни другие меры, которые тогда приняли США, не смогли предотвратить падение доллара.

США сорвали переговоры Комитета двадцати по реформированию международной валютной системы на более справедливой и менее асимметричной основе, заключив соглашения с ОПЕК о размещении их нефтяных доходов в банках США и их союзников (*Williamson, 1977, с. xi*) и сняв в этих целях меры контроля за движением капитала. Однако это тоже не помогло остановить падение доллара. С одной стороны, не впечатлённые этим европейцы сделали первый шаг к европейской валютной интеграции, создав «змеиный» механизм, налагающий ограничения на колебания валют стран-членов по отношению друг к другу. С другой стороны, банки США и их союзников, доверху набитые нефтедолларами и не имеющие возможности предоставлять ссуды в условиях стагнирующей западной экономики, принялись безоглядно выдавать кредиты странам третьего мира – при помощи Всемирного банка в случае наименее кредитоспособных стран. Результатом стало создание настоящей «волшебной машины ликвидности» (*Calleo, 1982, с. 138*), которая привела к новому витку промышленного развития в третьем мире, что не предвещало США ничего хорошего.

Падение доллара стало стремительным, в результате чего цена на золото превысила 800 долларов за унцию примерно в 1980 году. Очевидно, что на фоне стагфляции и отрицательных процентных ставок 1970-х годов казначейские облигации США потеряли всякую привлекательность. Только после того, как новый председатель Федеральной резервной системы Пол Волкер позволил поднять ставки до нужных значений – до 20 процентов в какой-то момент – для стабилизации доллара, установилось новое положение дел. Теперь основными держателями казначейских векселей США стали японцы. Высокие проценты были не единственной ценой: Волкер также усилил существовавшую в промышленности США тенденцию добиваться конкурентоспособности, жертвуя интересами рабочих, притом, что доступ японских производителей на рынки США ознаменовал начало быстрой деиндустриализации США, которая продолжается до сих пор и напоминает ситуацию в Великобритании в период существования в ней золотого стандарта.

Суровая рецессия, вызванная шоковой терапией Волкера в начале 1980-х годов, действительно привела к снижению процентных ставок с заоблачных высот, хотя они оставались исторически высокими на протяжении 1980-х и 1990-х годов для привлечения средств, необходимых для финансирования большого государственного дефицита США. К 1982 году они спровоцировали долговой кризис стран третьего мира, причём Мексика, Бразилия и Аргентина предупредили о надвигающемся дефолте. При поддержке МВФ и Всемирного банка США начали действовать. В ходе первой крупной послевоенной попытки отстоять интересы кредиторов они установили правило, согласно которому правительства не могут стать банкротами (поскольку они всегда могут обложить налогом своих граждан). Последовавшая реструктуризация долга привела к тому, что к концу 1980-х годов Бразилия и Аргентина выплачивали огромную процентную ставку в размере 45 процентов по своим долларовым облигациям (держателем которых была в основном их собственная клептократическая элита).

Между тем из-за астрономических процентных ставок курс доллара достиг неприемлемых высот, и потребовалось заключение соглашения «Плаза» 1985 года между странами ключевых валют, чтобы гарантировать относительную упорядоченность его неизбежного падения. США пришлось навести порядок в своих финансах, ликвидировав дефицит в конце 1980-х – начале 1990-х годов. Доллар США опустился до низшей точки ещё раз, когда появился новый конкурент – евро. Недостатки архитектуры евро

не должны отвлекать внимание от намерения европейцев вывести свои взаимные транзакции за рамки долларовой системы, примерно так же, как это делают сегодня страны, заключающие двусторонние и многосторонние соглашения, чтобы обходить доллар. К тому же, как и объединённые им сильные европейские валюты, евро тоже используется в международных расчётах за пределами ЕС.

Однако к концу 1980-х годов финансовое дерегулирование ускорилося и началась регрессивная трансформация финансовой системы США. В эпоху золотого стандарта она напоминала продуктивную немецкую модель «финансового капитала». После краткого и катастрофического заигрывания со спекулятивной моделью Великобритании, кульминацией которого стал крах 1929 года, банковское регулирование периода Великой депрессии, например, знаменитый закон Гласса – Стиголла, превратило её в одну из наиболее жёстко регулируемых финансовых систем. Таким образом, финансовая система США оставалась неизменной до 1980-х годов, когда она снова пошла по пути дерегулирования и стала всё больше походить на архаичную, хищническую, спекулятивную и недалёковидную финансовую модель Великобритании.

В этой форме она, наконец, была готова расширить предложение активов, номинированных в долларах США или в валютах, легко конвертируемых в доллар США, для частных владельцев, чтобы частный финансовый спрос на доллар противодействовал понижающему давлению парадокса Триффина, которое продолжалось благодаря печально известному двойному дефициту – бюджетному и текущего счёта – в США. Данный спрос многократно превышал спрос центральных банков на доллары в качестве резервной валюты. Возникший в результате в большинстве стран рост финансовой активности называют «финансализацией» (Krippner, 2005), хотя учёные обычно не разбирают это явление – участников, активы, потоки и нормативно-правовую среду – в приложении к каждому конкретному примеру и не анализируют его тесную связь с требованиями, предъявляемыми долларовой системой. Постоянно увеличивающийся дефицит бюджета, торговли и текущего счёта США теперь стал неотъемлемой частью положения вещей, и для поддержания доллара возникла потребность во всё больших объёмах международных финансовых потоков.

Данные процессы ускорили назначение в 1987 году лоббиста с Уолл-стрит Алана Гринспена председателем Федеральной резервной системы. Под его руководством в систему, ориентированную на доллар, была внесена

ещё более сильная спекулятивная финансовая динамика (*Fleckenstein, 2008*). Теперь это также подкреплялось «пут-опционом Гринспена», то есть обещанием Федеральной резервной системы США спасти финансовый сектор США от неизбежных потерь при схлопывании пузырей, в основном за счёт монетизации при снижении процентных ставок и, с 2008 года, количественном смягчении. По сути, речь шла о предоставлении финансовым учреждениям полноценных денег за их проблемные «токсичные» активы, чтобы они могли оправиться от потерь и восстановить свои балансы. Это обещание держат все преемники Гринспена и по сей день.

В экономике США в целом финансовый инжиниринг пришёл на смену промышленному инжинирингу. Национальное благосостояние во всё меньшей мере производилось за счёт создания новых средств производства и найма рабочей силы для производства новых товаров и услуг для последующей продажи с прибылью. Вместо этого деньги делались исключительно на покупке и продаже финансовых ценных бумаг и недвижимости. И это принципиальное противоречие, потому что финансовые меры ограничивают и удушают производство, даже если они существуют за счёт доходов, которые оно приносит. В этом заключается фундаментальная логика постоянных пузырей и обвалов на финансовых рынках и рынках активов в наше время.

К середине 1990-х эти пузыри и обвалы, то есть фактически операции долларовой финансовализации, необходимые для поддержания статуса доллара как валюты международных расчётов, становились всё более масштабными, волатильными и опасными. В этом им помог крестовый поход администрации Клинтона, поддержанный МВФ и Всемирным банком, против контроля над капиталом по всему миру, чтобы вовлечь ещё большее число стран в сеть долларовой кредитократии.

Каждый пузырь завершался громким крахом: финансовые кризисы участились, затронув как страны первого мира (Швеция, Великобритания) и страны с переходной экономикой (Россия), так и развивающиеся страны (Мексика, Индия). Своего рода кульминацией стал восточноазиатский финансовый кризис 1997–1998 годов. После этого настал черёд пузыря на фондовых рынках США, особенно в акциях высокотехнологичных компаний, который уже назревал в то время и лопнул в 2000 году. За ним последовали пузыри на рынке жилья и кредитования, лопнувшие в 2008 году.

Мировые деньги за пределами кредитократии

Ориентированная на доллар мировая финансовая и кредитно-денежная система последних десятилетий опирается на краткосрочные спекулятивные транзакции и пузыри на рынке активов, порождаемые финансовым инжинирингом Федеральной резервной системы. В результате усиливается неравенство между странами и классами и происходит подрыв экономики вместо роста. Данная система направлена против трудящихся и использует политику жёсткой экономии, чтобы выдавливать из работающего населения средства на растущие расходы по обслуживанию долга. «Жёсткая экономия» и разного рода корректировки в отношении стран-должников призваны обеспечивать финансовую прибыль кредиторов. В отличие от производственной финансовая деятельность предполагает игру с нулевой суммой. Прибыль может быть получена, только если соответствующие убытки и страдания перекадываются на зарплату и закредитованное население, малый бизнес и страны-должники.

Внутренние противоречия системы и порождаемые ею конфликты созревали на протяжении десятилетий, и теперь они быстро разрушают долларовую кредитократию.

Давайте для начала разберёмся с противоречиями. Масштабы создания денег, и без того сверхвысокие из-за количественного смягчения после 2008 года, в условиях пандемии стали астрономическими и угрожают обрушить доллар. С тех пор как в 2000 году возникла необходимость в мягкой денежно-кредитной политике после лопнувшего технологического пузыря, стоимость доллара оказалась в заложниках у двух конкурирующих императивов: потребности финансового сектора в обильной дешёвой или полностью бесплатной ликвидности для финансирования спекулятивных сделок с использованием кредитного плеча на рынках активов с постоянно уменьшающейся маржой и необходимости ограничения ликвидности для повышения стоимости доллара. Нарастание ликвидности в период пандемии подняло рынки активов выше исторических высот, достигнутых в последние десятилетия. Вместо того чтобы остановить этот процесс на достаточно безопасном раннем этапе, ФРС поощряет его раздувание своей политикой низких

процентных ставок и скупкой всех видов облигаций, включая государственные, мусорные и корпоративные. Вопрос в том, как долго она сможет продолжать раздувать свой баланс, если правительство не будет предпринимать никаких действий для расширения быстро сокращающейся производственной базы США, лишь благодаря которой эти активы и имеют ценность. Стоит добавить, что расширение производственной базы в сложных современных условиях потребует такого радикального разворота в сторону от неолиберализма, который практически невозможен в нынешних обстоятельствах, учитывая приверженность Федеральной резервной системы и новой администрации Байдена парадигме неолиберальной политики.

Тем временем выпуск ликвидности Федеральной резервной системой превратил «бычий рынок повышательных тенденций, на котором цена активов росла с 2009 года... в полноценный эпических масштабов пузырь... с чрезмерно завышенной стоимостью активов, резким ростом цен, лихорадочной эмиссией и истерически спекулятивным поведением инвесторов», который мог посоперничать с коллапсом «Компании Южных морей или биржевыми крахами 1929 и 2000 годов» (*Foroohar, 2021*, цитата специалиста по инвестиционным стратегиям Джереми Грэнтэма). Крах – лишь вопрос времени и обстоятельств.

Когда дело дойдёт до ФРС, перед ней встанет выбор из двух в равной мере неприятных вариантов. Она может позволить вложившейся в акции финансовой системе рухнуть, что потянет за собой крах долларовой кредитократии, или же – поддержать финансовую систему за счёт вливания дополнительной ликвидности на сумму в триллионы долларов, что ещё более обострит системные противоречия. Это неудивительно. Море ликвидности, которое создала эта ориентированная на кредиторов система, легло долговым бременем на плечи трудящихся, малого бизнеса и правительств по всему миру. И долг является лишь средством, благодаря которому кредиторы могут контролировать их. Он ослабляет производственные системы, а вовсе не освобождает их и не укрепляет экономику инвестициями в производство.

К этим противоречиям добавляются конфликты, которые порождает система, расширяя ряды своих соперников и жертв. С 2008 года основные международные финансовые институты стали более национальными по характеру и сократили иностранные денежные потоки, вливающиеся в долларовую систему и помогающие противодействовать парадоксу Триффина. Это частично является причиной, по которой ФРС приходится поддерживать высокие цены на активы и значительно расширять свой баланс. Более того,

система приводит более слабые экономики, не имеющие достаточно жёсткого контроля за движением капитала, к политически неприемлемому уровню волатильности валют, что наиболее ярко проявляется сегодня в Турции. Такие страны теперь ищут альтернативные источники финансирования и платёжные системы.

Кроме того, долларовая система могла функционировать, пока сохранялась видимость нейтралитета. Однако в последние десятилетия её правовой режим и платёжная система используются всё более агрессивно ведущей себя дипломатией США для того, чтобы обеспечивать односторонние преимущества американским корпорациям (*Wolf, 2014*) и продвигать внешнеполитические цели страны, которые ставятся под сомнение даже их союзниками, – например, введение санкций против Ирана. Это начинает настораживать не только соперников и жертв (Россию и Иран), но и давних союзников, например, страны Западной Европы, и крупных держателей облигаций Казначейства США, включая Китай.

Наконец, в контексте нынешнего кризиса Федеральная резервная система явно перешла ещё одну черту. После 2008 года она выпустила целые потоки ликвидности для спасения финансового сектора как в самих США, так и за их пределами. Однако в последние месяцы она предоставила их и нефинансовым корпорациям, включая покупку мусорных облигаций погрязших в долгах компаний-«зомби». ФРС больше не делает вид, что она является беспристрастным центральным банком всей экономики США, не говоря уже о мировой экономике (*Bair and Goodman, 2021, Brenner, 2020, Foroohar, 2020*).

Новые альтернативы

Другие страны ищут выходы в трёх направлениях. **Во-первых**, Россия, ЕС и Китай создают альтернативные международные платёжные системы – СПФС, *INSTEX* и *CIPS*, – а также внутренние платёжные системы – *Union Pay* в Китае, карта «Мир» в России, *RuPay* в Индии и *ELO* в Бразилии. Кроме того, идёт координация данных систем на международном уровне (*Losev, 2019*). Эти основанные на других валютах и быстро развивающиеся системы будут всё больше снижать необходимость в использовании контролируемой США долларовой системы при проведении международных расчётов.

Во-вторых, многие страны, особенно те, что являются жертвами диктата США или противостоят ему, активно проводят дедолларизацию своих платежей, цен и финансовых систем (*Kuznetsov and Ivanova, 2018*) и предпочитают торговать с другими странами в валютах друг друга, чтобы избежать использования жульнической долларовой системы, а валютно-финансовое сотрудничество между Китаем и Россией при этом расширяется ещё больше. Эта практика представляет собой возврат к средствам урегулирования дефицита платёжного баланса, которые использовались в межвоенный период, когда роль фунта стерлингов ослабла, а доллар впервые продемонстрировал свою неспособность играть роль мировой валюты.

В-третьих, Новый банк развития и пул условных валютных резервов БРИКС, а также – в особенности – международные финансовые инициативы Китая всё чаще становятся альтернативным источником финансирования с преимуществами, которых у долларовой системы просто нет. Азиатский банк инфраструктурных инвестиций Китая, проект «Пояс и путь» и другие финансовые инициативы основаны на принципе долгосрочного «терпеливого» капитала, производящего продуктивные инвестиции в духе сотрудничества, при котором сохраняется политическая автономия стран-получателей. Это резко контрастирует с долларовой кредитократией, которая на протяжении последних десятилетий предоставляла лишь краткосрочный непостоянный капитал, в основном для финансовых вложений, в рамках агрессивной системы, которая ограничивает политику, заряжена в пользу кредиторов и готова вести традиционные и гибридные войны против стран, стремящихся из неё выйти. С расширением АБИИ и «Пояса и пути» и планами расширения членства в НБР за счёт привлечения в него региональных партнёров стран БРИКС (*Lissovlik, 2019*) эти инициативы становятся привлекательными для ещё большего числа стран.

Кроме того, хотя мнения относительно того, сможет ли недавнее налогово-бюджетное соглашение ЕС возродить евро в качестве конкурента доллару, расходятся, еврозона по-прежнему не входит в систему долларовых платежей. В условиях пандемии дедолларизация может только ускориться, в результате чего долларовая система станет делом исключительно одних только США. Даже традиционные сторонники доллара признают, что конец его близок (например, *Cohen, 2020*).

Стремление уйти от хищнической долларовой кредитократии сильно, и альтернативные решения в основном связаны с Китаем. Дело в том, что, как и в период до 1914 года, прорыв должны возглавить страны, чьи

финансовые системы – часть общественной инфраструктуры и сосредоточены на финансировании производства. Сегодняшняя финансовая система Китая является самой мощной, и у неё достаточно международных валютных резервов, чтобы противостоять спекулятивным атакам рейдеров или враждебных держав.

Только такая альтернатива может создать кредит, который позволил бы экономике расти, а не быть механизмом её обеднения под бременем долгов, которые не финансируют производство (позволяющее их погашать) и не могут гаситься за счёт существующей торговли и инвестиционных трендов, не приводя при этом к обнищанию должников.

Такое фундаментальное противоречие в финансовой философии создаёт мощное давление в направлении создания многостороннего и мультивалютного мира. Противоречивая долларовая кредитократия выживает только за счёт того, что ссужает странам-должникам деньги для выплаты задолженностей. Это способствует увеличению их долга и продлевает период, в течение которого должники должны принимать политические и коммерческие условия, устанавливаемые державами и силами, которые поддерживают и защищают долларовую кредитократию, – США, МВФ и связанными с ними институтами, использующими свою финансовую дипломатию для продвижения приватизационных распродаж, направленных против рабочих мер, проамериканского торгового фаворитизма и общего обнищания.

Вопрос, к чему приведут противоречия внутри долларовой кредитократии и порождённые ей конфликты, остаётся открытым. Сегодняшний раскол в мировой экономике и новая холодная война, безусловно, делают идеи Кейнса о банке и Международном клиринговом союзе неосуществимыми в мировом и универсальном масштабе. Однако в руках блока, в центре которого находятся Китай, Россия и Иран и который, возможно, расширится за счёт включения других стран Европы и третьего мира, стремящихся избежать раздувания долга и введения мер жёсткой экономии, как в Греции или Аргентине, его принципы могут быть приспособлены к нуждам менее универсальных, но всё же крупных блоков.

Такой блок, вероятно, сначала прибегнет к использованию наиболее целесообразных мер. Золото – это путь наименьшего сопротивления, де-факто целесообразный для использования в течение такого переходного периода. Оно имеет то преимущество, что является массово востребованным активом и не принимает форму долга перед правительством страны

резервной валюты. В то же время существует давняя проблема использования сырьевого товара, цена которого колеблется в зависимости от колебаний производственных затрат и спроса. Наряду с ограниченным предложением золота эти трудности означают, что любой отход от долларовой кредитократии потребует других средств, и главным из них будут государственные авуары в виде ценных бумаг союзных правительств. Эти взаимные балансы, при необходимости увеличиваемые посредством соглашений о свопах, могут стать основой новой международной резервной системы.

Данные средства необходимо будет дополнить решением самой фундаментальной проблемы для любой стабильной и неполяризующей международной денежной реформы. Это проблема, которую Кейнс подчёркивал в своих предложениях по банку в 1944 году: в мире неравномерно развитых производственных потенциалов некоторые страны могут длительное время иметь положительное сальдо платёжного баланса и быть крупными чистыми кредиторами, в то время как другие страны будут накапливать дефицит платёжных балансов.

Для предотвращения таких дисбалансов, Кейнс предлагал систему, которая создавала бы давление на страны-кредиторы, чтобы они предоставляли должникам средства оплаты, в основном путём покупки импортных товаров и услуг. Давление включает не только проценты, начисляемые на положительные остатки, но и угрозу того, что если неравновесие сохранится и достигнет серьёзных масштабов, то накопленные кредиты и долги будут просто ликвидированы. В любом случае это попытка избежать варианта введения режима жёсткой экономии в странах-должниках и подрыва мирового совокупного производственного потенциала.

Системные стимулы должны быть направлены на долгосрочную стабилизацию системы, в рамках которой страны-кредиторы с превосходящей производительностью (Китай) способствуют развитию экономики своих должников и стран-клиентов для создания сбалансированного обращения товаров и услуг. Эта возможность содержится, например, в проекте «Пояс и путь» по созданию портов и транспортной инфраструктуры, а также в других зарубежных инвестиционных и финансовых проектах Китая, создающих основу для взаимного регионального процветания.

Чтобы сохранить свою работоспособность, такая система должна будет перейти от двусторонних соглашений к созданию полноценного обще-регионального банка, уполномоченного выпускать свои собственные деньги

для финансирования всеобщего развития. Что создало бы долгосрочный, «терпеливый» и продуктивный кредит в системе, основанной на взаимной выгоде. Экспансионистская международная кредитная система, подобная той, которую стремился разработать Кейнс, – то, что еврозона не смогла создать для своих стран-участниц. В результате произошёл раскол между северными странами-кредиторами и обременёнными долгами странами, расположенными на южной и западной периферии Европы, так называемыми странами *PIIGS* (Португалия, Ирландия, Италия, Греция и Испания).

Соединённые Штаты и их сателлиты в долларовой зоне вряд ли одобряют создание такой общерегиональной финансовой структуры. США не присоединяются ни к какой системе, в которой они не смогут занять главенствующую позицию с правом вето, и потому отказываются подчиняться решениям, принятым в рамках того, что можно назвать демократическим союзом наций. Если они будут настаивать на этом режиме, они смогут только наблюдать за закатом своей противоречивой долларовой кредитократии и появлением альтернативных систем, содействующих расширению производства в других странах.

Библиография:

- Bair, Sheila and Goodman, Lawrence. 2021. 'Corporate Debt 'Relief' Is an Economic Dud'. *Wall Street Journal*, January 7. URL: <https://www.wsj.com/articles/corporate-debt-relief-is-an-economic-dud-11609975810>
- Brenner, Robert. 2020. 'Escalating Plunder'. *New Left Review*, 123, May-June, pp. 5–22.
- Calleo, David P. 1982. *The Imperious Economy*. Cambridge, Mass: Harvard University Press.
- Cohen, Benjamin. 2020. 'The Pandemic is Shaking the Dollar's Supremacy'. *Project Syndicate*. 19 May 2020.
- De Cecco, Marcello. 1984. *The International Gold Standard: Money and Empire*, 2nd edn, London: Pinter.

- De Cecco, Marcello. 2009. 'From Monopoly to Oligopoly: Lessons from the Pre-1914 Experience' in E Hellener and J. Kirshner (eds) *The Future of the Dollar*. Ithaca: Cornell University Press.
- Desai, Radhika. 2013. *Geopolitical Economy: After US Hegemony, Globalization and Empire*. London: Pluto.
- Desai, Radhika. 2018. 'John Maynard Pangloss: Indian Currency and Finance in Imperial Context' in Sheila Dow, Jesper Jespersen & Geoff Tily (eds), *The General Theory and Keynes for the 21st Century*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Ltd, 2018, p. 116–131.
- Desai, Radhika. 2020a. 'The Unexpected Reckoning: Coronavirus and Capitalism'. *Canadian Dimension*. 17 March. URL: <https://canadiandimension.com/articles/view/the-unexpected-reckoning-coronavirus-and-capitalism>
- Desai, Radhika, 2020b. 'Commodified Money and Crustacean Nations' in Radhika Desai and Kari Polanyi Levitt (eds) *Karl Polanyi for the Twenty-First Century*, Manchester: Manchester University Press, Geopolitical Economy Series.
- Desai, Radhika. 2020c. 'Finance Capital and Contemporary Financialization' in Judith Dellheim and Frieder Otto Wolff (eds), *Rudolf Hilferding – Reclaiming the legacy A 'provocateur' for R. Luxemburg and many others*. London: Palgrave Macmillan, 2020.
- Dooley, M., Folkerts-Landau, D., and Garber P. 2005. 'Interest Rates, Exchange Rates and International Adjustment', NBER Working Paper No. 11771. First published as "Living with Bretton Woods II", Deutsche Bank Global Markets Research, Sep. 2005.
- Eichengreen, Barry. 2020. 'Dollar Sensationalism'. *Project Syndicate*. 12 August. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/dollar-decline-exaggerated-by-barry-eichengreen-2020-07>
- Eichengreen, Barry. 1992. *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919–1939*. Oxford UP.
- Fleckenstein, William A. 2008. *Greenspan's Bubbles: The Age of Ignorance at the Federal Reserve*. New York: McGraw-Hill.

Foroohar, Rana. 2020. 'How Coronavirus became a corporate credit run'. *Financial Times*. 15 March.

Foroohar, Rana. 2021. 'Why investors shrugged off the Capitol riots'. *Financial Times*. 10 January. URL: <https://www.ft.com/content/86c93043-2127-4618-8ae1-2195e6a70c29>

Gilpin, Robert. 1971. "The Politics of Transnational Economic Relations." *International Organization* 25 (3) (July 1): 398–419.

Hilferding, Rudolf. 1910/1981. *Finance Capital: A Study of the Latest Phase of Capitalist Development*. Edited with an Introduction by Tom Bottomore, Tr. Morris Watnick and Sam Gordon, London: Routledge.

Hudson, Michael. 1972/2003. *Super Imperialism: The Origin and Fundamentals of U.S. World Dominance*. 2nd ed. London: Pluto Press.

Hudson, Michael. 2010. "From Marx to Goldman Sachs: The Fictions of Fictitious Capital and the Financialization of Industry". *Critique* 38/3, July.

Hudson, Michael. 2015. *Killing the Host: How Financial Parasites and Debt Bondage Destroy the Global Economy*. New York: Counterpunch.

Hudson, Michael. 2018. *...and forgive them their debts: Lending, Foreclosure and Redemption From Bronze Age Finance to the Jubilee Year*. Dresden: ISLET Verlag.

Hudson, Michael. 2020. 'Debt, Land and Money: From Polanyi to the New Economic Archeology' in Radhika Desai and Kari Polanyi Levitt (eds) *Karl Polanyi for the Twenty-First Century*, Manchester: Manchester University Press, Geopolitical Economy Series.

Ingham, Geoffrey. 1984. *Capitalism Divided? The City and Industry in British Social Development*. London: Macmillan.

Keynes, John Maynard. 1980. *The Collected Writings of John Maynard Keynes Vol. XXV: Activities 1940–1944*. London: Macmillan and Cambridge University Press.

Keynes, John Maynard. 1930, *A Treatise on Money*, London: Macmillan.

- Kindleberger, Charles P. 1973. *The World in Depression, 1929–1939*. History of the World Economy in the Twentieth Century v. 4. Berkeley, CA: University of California Press.
- Krippner, Greta R. 2005. 'The Financialization of the American Economy', *Socioeconomic Review*, vol. 3, pp. 173–208.
- Kuznetsov, Aleksei and Ivanova, Kristina. 2018. *De-dollarization in the EAEU Member States: Key Trends and Prospects*. Valdai Paper #83, Valdai Club, March.
- Lissovlik, Yaroslav. 2019. 'New Members for BRICS New Development Bank?' Valdai Club. 11 July. URL: <https://valdaiclub.com/a/highlights/new-members-for-brics-new-development-bank/>
- Losev, Alexander. 2019. 'BRICS Pay – Single Payment System of the BRICS Countries', 5 March. Valdai Club. <https://valdaiclub.com/a/highlights/brics-pay-single-payment-system-of-the-brics/>
- Krugman, Paul. 2012. *New York Times*, blog, 16 November. URL: http://krugman.blogs.nytimes.com/2013/11/16/secular-stagnation-coalmines-bubbles-and-larry-summers/?_php=true&_type=blogs&_r=0.
- Marx, Karl. 1859/1973. *Grundrisse*. London: Penguin.
- Marx, Karl. 1867/1977. *Capital* (Vol. I). London: Penguin.
- McKinsey Global Institute. 2017. *New Dynamics of Financial Globalization*.
- Milanovic, Branko. 2005. *World Apart: Measuring International and Global Inequality*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Patnaik, Utsa. 2017. 'Revisiting the “drain”, or transfers from India to Britain in the context of global diffusion of capitalism', in S. Chakrabarti and U. Patnaik (eds), *Agrarian and Other Histories: Essays for Binay Bhushan Chaudhuri*, New Delhi: Tulika.
- Patnaik, Utsa and Patnaik, Prabhat. 2016. *A Theory of Imperialism*. New York: Columbia University Press.

Piketty, Thomas. 2014. *Capital in the Twenty-First Century*. Cambridge, MA: Belknap Press.

Roach, Stephen. 2020. 'The Covid Shock to the Dollar'. *Project Syndicate*. 23 June.

Saul, S. B. 1960. *Studies in British Overseas Trade*. Liverpool: Liverpool University Press.

Shaxon, Nicholas. 2011. *Treasure Islands*. London: Vintage.

Stiglitz, Joseph. 2009. *Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System*. New York: United Nations.

Summers, Larry. 2020. 'Covid-19 looks like a hinge in history'. *Financial Times*, 14 May. URL: <https://www.ft.com/content/de643ae8-9527-11ea-899a-f62a20d54625>

Triffin, Robert. 1961. *Gold and the Dollar Crisis; the Future of Convertibility*. Rev. ed. A Yale paperbound Y-39. New Haven: Yale University Press.

Van der Pijl, Kees. 2014. *The Discipline of Western Supremacy*. London: Pluto.

Vilar, Pierre. 1976. *A History of Gold and Money, 1450 to 1920*. New Left Books: London.

Williamson, John. 1977. *The Failure of World Monetary Reform, 1971-74*. Sunbury-on-Thames: Nelson.

Wolf, Martin. 2014. 'Holdouts give vultures a bad name'. *Financial Times*. September 2.



 [ValdaiClubRu](#)
 [ValdaiClubRu](#)
 t.me/valdaiclub
 [ValdaiClub](#)
 [valdaiclubcom](#)
valdai@valdaiclub.com