

© 2021

Дмитрий Кондратов

кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник

Института экономики Российской академии наук (Москва, Россия)

(e-mail: dmikondratov@yandex.ru)

СТРАНЫ БРИКС В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛЬНОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ: НОВЫЕ ВЫЗОВЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

Происходящая сейчас масштабная трансформация глобального хозяйства, обусловленная прежде всего экономическим подъёмом ведущих развивающихся стран, формирует многополярную карту мира с новыми центрами силы — странами БРИКС (Бразилия, Россия, Индия, Китай и Южная Африка). Благодаря возросшей промышленной и финансовой мощи эти страны входят в число ключевых игроков на международных рынках товаров, услуг и капиталов, оказывая значительное, а порой и определяющее воздействие на их функционирование. Однако было бы преждевременно говорить, что уже в ближайшие годы представители объединения смогут добиться баланса сил в валютно-кредитных отношениях с США и Евросоюзом, преодолев их многолетнее доминирование в мировых финансах. Достижение такого баланса станет возможным лишь по мере превращения денежных единиц стран БРИКС во влиятельные резервные активы, способные потеснить доллар США и евро в обслуживании мирохозяйственных связей, и создания в них крупных международных финансовых центров, которые могут на равных конкурировать с Лондоном или Нью-Йорком.

Ключевые слова: БРИКС, мировая валютная система, наднациональная мировая валюта, золото, режим валютного курса, международный валютный фонд, региональные валюты, международные резервы, глобальный кризис, интернационализация валют.

DOI: 10.31857/S020736760014571-7

За последние два десятилетия в расстановке сил в мировом хозяйстве произошли существенные изменения, обусловленные значительным возрастанием экономической мощи относительно небольшой группы развивающихся государств, которые принято называть «странами с формирующимися рынками» (далее — СФР). Быстрые темпы прироста ВВП, как правило, сочетаются в данных странах с активной трансформацией отраслевой и социальной структуры, что придает их развитию высокий динамизм [5]. Благодаря этому СФР в 2000–2020 гг. (2020 г. — оценка по IHS Markit) смогли заметно укрепить свои позиции на международных рынках товаров, услуг и капиталов, серьезно потеснив традиционных лидеров — развитые страны (рис.1), их доля в мировом ВВП (здесь и далее по ППС в постоянных ценах 2015 г.) выросла с 39,1% в 2000 г. до 55,8% в 2020 г. (соответственно увеличился и вклад в темпы прироста мирового ВВП с 1,4 п.п. в 2001 г. до 2,1 п.п. в 2019 г.).

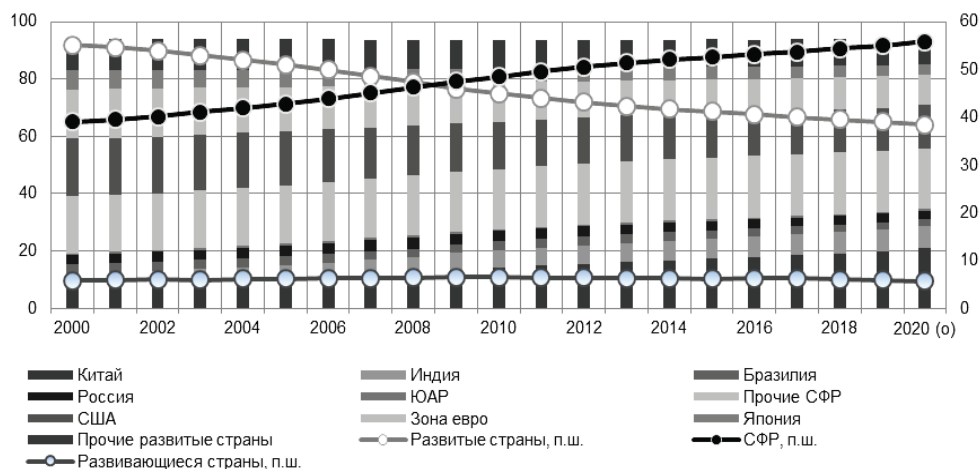


Рис. 1. Структура мирового ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.), %.

Источник: *IHS Markit*

Ключевыми странами, обеспечивавшими в 2000-2020 гг. 52,0% (52,4%, включая ЮАР) прироста мирового ВВП, стали Китай, Индия, Россия и Бразилия — 4 крупнейшие СФР, входящие сегодня вместе с ЮАР в интеграционное объединение БРИКС. Высокие темпы экономического роста, достигавшие в 2000-2020 гг. в КНР в среднем 8,6% в год, в Индии — 5,9%, в России, Бразилии и ЮАР — 1,8-2,7%, позволили им значительно нарастить свои доли в глобальном производстве товаров и услуг, войти в число стран-лидеров по объему привлекаемых прямых иностранных инвестиций и накопленным международным резервам, существенно улучшить ситуацию в бюджетной и социальных сферах, многократно увеличить масштабы внутреннего финансового рынка. Успехи стран БРИКС стали следствием проведенных в них в 2000-е годы глубоких институциональных реформ, способствовавших более полному раскрытию потенциала их национальных хозяйств, ранее неиспользовавшегося по причинам системного характера.

Набор факторов роста в отдельных странах БРИКС неодинаков. Экономический подъем Китая и Индии базировался прежде всего на поддержании высоких показателей нормы сбережения и накопления, а также использовании многочисленных и дешевых трудовых ресурсов в экспортных производствах обрабатывающей промышленности. Бразилия и ЮАР являются крупнейшими сырьевыми экспортерами; кроме того, большое значение для их хозяйственной конъюнктуры имеют осуществляемые властями этих стран социальные программы, стимулирующие расширение конечного потребления домохозяйств, в том числе беднейших слоев населения. Россия в 2000-е годы смогла поддерживать высокую динамику ВВП, наращивая экспорт топливно-энергетических товаров и используя потенциал емкого внутреннего потребительского рынка.

Благодаря бурному росту экономики заметно улучшилось благосостояния населения, по уровню которого Россия (несмотря на замедление деловой активности в последние годы) превосходит другие государства БРИКС (рис.2. и рис.3).

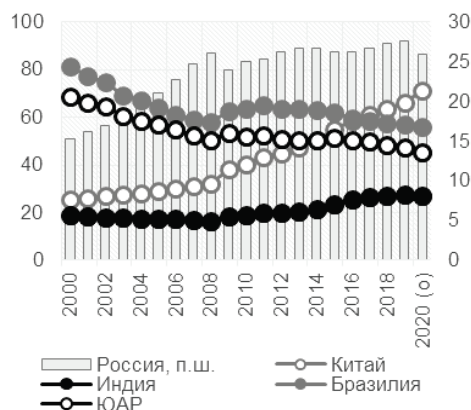


Рис. 2. ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.) на душу населения стран БРИКС (Россия = 100)

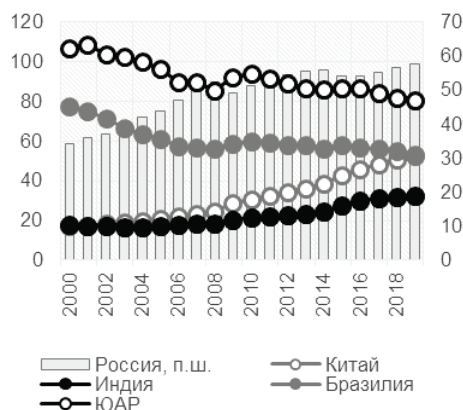


Рис. 3. ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.) на одного занятого стран БРИКС (Россия = 100)

Источники: Организация экономического сотрудничества и развития, IHS Markit, The Conference Board

Несмотря на достигнутый прогресс, в экономиках стран БРИКС сохраняются серьезные дисбалансы, представляющие угрозу для их устойчивого развития. В Китае в силу действия институциональных факторов валовое накопление основного капитала чрезмерное, хозяйству свойственна ориентация на потребительский спрос, а экспорт товаров и услуг уже не служит опорой для прироста ВВП. Для Индии также характерны значительные диспропорции между накоплением и потреблением, которые воспроизводятся во многом из-за сохраняющейся бедности значительной части населения. В Бразилии и ЮАР, напротив, динамика ВВП определяется в первую очередь состоянием внутреннего спроса, тогда как показатели накопления и сбережения в них относительно невелики. В России дефицита сбережений в целом не наблюдается, однако имеющиеся финансовые ресурсы недостаточно эффективно используются на нужды инвестирования, вследствие чего экономике свойственна сильная зависимость от экспорта минеральных продуктов.

Всем странам БРИКС присущ также ряд общих социально-экономических проблем, в число которых входят неразвитость ряда важнейших общественных институтов, крупный размер теневого сектора, высокий уровень коррумпированности государственного аппарата, значительное социальное расслоение, усиливающаяся деградация экологических систем в районах промышленного

производства и добычи сырья. Указанные трудности серьезно ухудшают состояние предпринимательского климата в государствах БРИКС, отражением чего служат их невысокие позиции в международных рейтингах условий ведения бизнеса. Так, в рейтинге Doing Business Россия занимает лишь 28-е место среди 190 стран, Китай — 31, Индия — 63, ЮАР — 84 и Бразилия — 124.

Уязвимые места экономик БРИКС отчетливо проявились в период пандемии—2020. На начальном этапе некоторые эксперты выражали надежду на «расщепление» экономических циклов в развитой и развивающейся частях мира, полагая, что на фоне рецессии в западных странах СФР смогут сохранить автономную динамику роста и выступить альтернативным «локомотивом» для всего мирового хозяйства. Этого, однако, не произошло. Экономики всех стран БРИКС в 1 и 2 кварталах 2020 г. испытали резкое снижение ВВП. И если, по данным Организации экономического сотрудничества и развития, в 2020 г. Китай сумел сохранить положительную динамику ВВП (вторая оценка, на уровне 2,3%), то в Индии (–6,9%), ЮАР (–7,0%), Бразилии (–4,1%) и России (–3,0%) его объем сократился.

Благодаря реализации крупных антикризисных программ, а также улучшению глобальной конъюнктуры положительная динамика ВВП государств БРИКС (в Китае — во втором квартале) в 3 и 4 кварталах начала восстанавливаться.

Однако последовавшее ужесточение финансовых условий приведет в этих странах к замедлению темпов роста ВВП в 2022–2023 гг. после восстановительного роста в 2021 г. В целом же точки переломов в прохождении внутривнутрихозяйственных циклов в ведущих странах СФР в последние годы по-прежнему совпадали с изменениями конъюнктуры в развитых странах, что побуждает отвергнуть гипотезу о «расщеплении» их экономических циклов.

Вследствие недостаточно диверсифицированной структуры национального производства, в которой непропорционально большую роль играют производство и экспорт топливно-энергетических ресурсов, Россия оказывается сегодня едва ли не самой уязвимой среди стран БРИКС для возможного ухудшения внешней конъюнктуры. Более того, как показывают невысокие темпы прироста ВВП России в 2013–2019 гг., накопившиеся в экономике отраслевые и секторальные диспропорции не позволяют ей набрать высокую динамику даже в условиях относительно благоприятной ценовой ситуации на международных рынках сырья. Все это делает задачу модернизации и структурной перестройки отечественного хозяйства, направленной на обеспечение его устойчивого и сбалансированного развития, как никогда актуальной.

Решение указанной задачи потребует определенной корректировки национальной экономической политики. Сегодня она в России, в отличие от других стран БРИКС, сконцентрирована преимущественно на поддержании макроэкономической стабильности. При всей безусловной важности этой цели,

в перспективе основные усилия государства следовало бы направить на стимулирование качественных сдвигов в отечественном хозяйстве, в том числе на наращивание выпуска высокотехнологичной и наукоемкой продукции, повышение производительности труда, увеличение доли инвестиций в основной капитал в ВВП, подъем малого и среднего инновационного бизнеса. Переход к политике модернизации и промышленного развития, в свою очередь, предполагает более активное, последовательное и системное использование государством широкого спектра инструментов поддержки приоритетных отраслей и секторов экономики, включая налоговые и таможенные льготы, различные формы государственно-частного партнерства, предоставление кредитов, гарантий и инвестиций через федеральные и региональные институты развития.

Дополнительные возможности для ускорения процессов структурной перестройки экономики РФ открывает ее политическое и экономическое сближение с ведущими развивающимися государствами – участниками интеграционного объединения БРИКС. В частности, оно создает предпосылки для расширения экспансии отечественного бизнеса на рынках этих стран, особенно в таких сегментах, как энергетика, аграрное производство, металлургия, транспортное и специальное машиностроение, финансово-банковская деятельность. Укрепление торгового и инвестиционного сотрудничества в указанных областях, где Россия обладает определенными конкурентными преимуществами, будет способствовать формированию новых «полюсов роста» в отечественной экономике и усилению позиций страны на международных рынках сырьевой продукции.

Усиление влияния развивающихся стран в мировой экономике и финансах в 2000–2020 гг. Одной из главных тенденций развития мирового хозяйства, как отмечалось выше, в 2000–2020 гг. стал активный экономический подъем СФР (соответствует термину *emerging market*, предложенному специалистами Международного валютного фонда и Организации экономического сотрудничества и развития, рис. 4). За короткий срок данные государства смогли заметно укрепить свои позиции в глобальном производстве, торговле и финансах, потеснив традиционных лидеров – развитые страны. Совокупная доля СФР в мировом ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.) достигла в 2020 г., по оценкам IHS Markit, 55,8%. СФР характеризует ряд общих признаков, главные из которых – это сочетание высоких темпов экономического роста с активной трансформацией хозяйства и общества. Этим СФР отличаются от наименее развивающихся стран, многие из которых пребывают в состоянии, близком к стагнации.

Усиление позиций СФР явилось и следствием, и одним из механизмов развернувшейся в мировом хозяйстве структурной и институциональной перестройки. Внедрение информационных технологий резко снизило транспортные

и коммуникационные издержки и тем самым придало новое ускорение начавшемуся еще в 1960-е годы процессу перемещения обрабатывающих производств из стран развитого центра на мировую периферию. Либерализация международных торговых и финансовых потоков, происходящая главным образом под эгидой Всемирной торговой организации, предоставила СФР новые возможности для сбыта продукции на внешних рынках и привлечения иностранных инвестиций. Эти возможности были использованы благодаря проведенным в СФР реформам, создавшим новые стимулы для хозяйственной деятельности внутри национальных экономик и покончившим с их былой отчужденностью от мирового рыночного пространства.

В свою очередь, либерализация экономики новых крупнейших развивающихся стран укрепила потенциал мирового хозяйства за счет вовлечения в международный оборот их производственных мощностей и особенно огромных трудовых ресурсов. Как следствие, в глобальной экономике в целом повысились темпы прироста ВВП и стали более продолжительными периоды бескризисного развития. Основными бенефициарами этих изменений в конечном итоге стали СФР, сумевшие благодаря улучшению мировой конъюнктуры нарастить промышленный потенциал и усилить присутствие на внешних рынках.

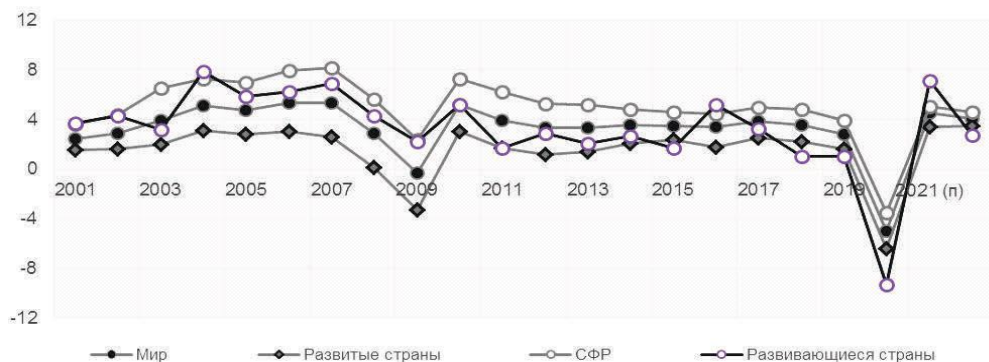


Рис. 4. Темпы прироста ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.) по группам стран (% , г/г).
Источник: *IHS Markit*.

Конкретный состав группы СФР различные аналитические центры определяют по-разному. Но во всех классификациях к ним относят, прежде всего, Китай, Индию, Россию и Бразилию. Данные государства не просто входят в первую мировую десятку стран по размеру ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.), но и постепенно усиливают в ней свои позиции.

Новизна нынешней структуры глобальной экономики состоит в том, что развитые страны, оставаясь лидерами по уровню благосостояния, измеряемого показателем ВВП на душу населения, а также по технологическим

и финансовым возможностям, сосуществуют и тесно взаимодействуют с относительно бедными, но очень купными экономиками, которые теперь также оказывают значительное воздействие на ситуацию в мире ввиду своих размеров.

Новые механизмы международного экономического взаимодействия. По данным Организации экономического сотрудничества и развития и IHS Markit, вклад развитых стран в глобальный экономический рост (ВВП по ППС в постоянных ценах 2015 г.) с 1995 г. по 2000 г. составил 54,1%, или 1,8 п.п., с 2000 г. по 2008 г. он уменьшился до 26,7%, или 1,1 п.п., а с 2008 г. по 2020 г. он упал до 13,5%, или 0,3 п.п. Вклад СФР, составлявший в течение первых двух вышеуказанных периодов, соответственно, 45,0% (1,6 п.п.) и 65,4% (2,7 п.п.), в 2008-2020 гг. увеличился до 82,7% (2,1 п.п.), из которых более 70% пришлось на Китай, Индию и Бразилию (рис. 5). Иначе говоря, мировой экономический рост почти на $\frac{3}{4}$ было заслугой данных стран.



Рис. 5. Вклад в темпы прироста ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.), по группам стран, п.п. С 1996 по 2000 г. использованы агрегированные показатели Организации экономического сотрудничества и развития; с 2000 г. по 2020 г. — данные IHS Markit.

Источники: Организация экономического сотрудничества и развития и IHS Markit.

Доля СФР в мировом экспорте (по данным платежных балансов), по оценкам IHS Markit, увеличилась с 23,7% в 2002 г. до 39,6% в 2020 г. Причем ее рост в значительной степени происходил за счет увеличения товарных потоков между самими СФР. Напротив, доля развитых стран в мировом экспорте снизилась с 73,0% до 57,5% соответственно. В структуре товарного экспорта СФР в середине 1980-х годов обрабатывающая промышленность впервые вышла на лидирующие позиции, опередив сырьевые отрасли, а в конце 2019 г. ее доля превышала 75%.

Экспортная ориентация и устойчивые профициты счета текущих операций платежных балансов большинства СФР способствовали быстрому накоплению международных резервов. По оценкам IHS Markit, к концу 2020 г. совокупные международные активы (за исключением золота) СФР достигнут 6,2 трлн долл. США, или 53,8% общемирового объема (рис. 6). Для сравнения, в 2002 г. соответствующий показатель составлял 903,4 млрд долл. США (или

36,4%). Данные средства вкладываются главным образом в государственные ценные бумаги западных стран, обладающие высоким инвестиционным рейтингом. Так, на середину 2020 г. СФР являлись держателями 29,2% (в том числе Китай — 15,3%) совокупного объема выпущенных казначейских облигаций США, выступая тем самым ключевыми кредиторами экономики США.

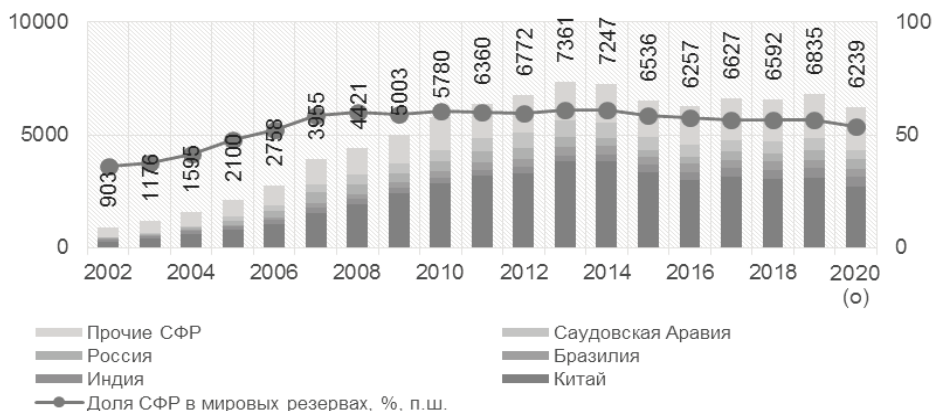


Рис. 6. Крупнейшие СФР-держатели международных активов (за исключением золота), млрд долл. США.

Источник: *IHS Markit*.

Повышение роли СФР в системе глобальных инвестиционных потоков. Экономические успехи СФР, а также проводимые их властями рыночные реформы обусловили повышение инвестиционной привлекательности данных стран и переориентацию на них значительной части международных финансовых потоков. Этому также способствовала либерализация валютного регулирования и трансграничного движения капитала, осуществленная многими СФР во второй половине 1990-х — начале 2000-х годов, в том числе во исполнение принятых ими в рамках ВТО обязательств по снятию барьеров и ограничений на торговлю банковскими, страховыми и прочими финансовыми услугами.

Повышение инвестиционной привлекательности СФР и открытости их финансовых рынков обеспечило в 2009–2020 гг. резкое увеличение притока в них иностранного капитала. По данным Организации экономического сотрудничества и развития, объем притока прямых иностранных инвестиций развивающимися странами «Большой двадцатки» в 2019 г. составил 349,9 млрд долл. США, в 2,0 раза превысив показатель 2005 г. Капитал поступал в основном от частных инвесторов.

Во многих ведущих СФР, в частности Бразилии, ввоз иностранного капитала, объемы которого достигали почти 4% ВВП, стал одним из ключевых факторов ускорения экономического роста. В то же время в крупнейших развивающихся странах — Китае и Индии — данный показатель находился

в пределах 2,0% — 3,0% ВВП (рис.7), подтверждая вывод о том, что быстрый подъем экономики этих государств в посткризисный период опирался преимущественно на внутренний спрос.

Если СФР в 2000—2020 гг. импортировали почти исключительно частный капитал, то его экспорт в основном осуществлялся по государственным каналам (в основном за счет суверенных инвестиционных фондов).

В 2007 г., в условиях развивающегося кризиса ипотеки *subprime* в США и усиления турбулентности на мировых рынках капитала, СИФы ряда развивающихся стран привлекли к себе всеобщее внимание, совершив несколько масштабных сделок с крупными пакетами акций ведущих американских и европейских финансовых институтов. Фонды из этих стран и раньше достаточно активно вкладывали средства в акции, направляя в них, по разным оценкам, в среднем около 40% активов, однако по своему характеру это в основном было портфельное инвестирование, когда приобретаемые пакеты акций составляли менее одного процента капитала компании-эмитента. Сделки с относительно крупными акционерными пакетами, в результате которых покупатель получал бы возможность оказывать влияние на компанию, выпустившую акции, носили единичный характер. Большая их часть совершалась арабскими фондами, а также сингапурским Temasek Holdings, который в 2005 г. приобрел в Китае 5,1% China Construction Bank Corp. за 2,5 млрд долл. и 5% Bank of China за 1,6 млрд долл., а в 2006 г. — 11,55% британского Standard Chartered Bank за 4 млрд долл.¹

Во второй половине 2007 г. — начале 2008 г. суверенные фонды из Сингапура, Саудовской Аравии, ОАЭ, Кувейта и Китая инвестировали в капитал ведущих американских и европейских банков, наиболее пострадавших от ипотечного кризиса в США, в общей сложности более 55 млрд долл. США, войдя, таким образом в число их крупнейших акционеров² (таб. 1). Фактически фонды воспользовались трудностями указанных институтов, которые в условиях

¹ По словам американского профессора И. Ярда, в эпоху приватизации, глобализации и «победы рынка» создание суверенных фондов представляет собой парадокс. Как показал опыт, только суверенные фонды проявили готовность помочь терпящим бедствие гигантам западного бизнеса. 27 ноября 2007 г. фонд из Абу-Даби ADIA объявил о приобретении за 7,5 млрд долл. 4,9% капитала крупнейшего банка в мире «Citigroup». Несколько позже сингапурский фонд GIC внес 10 млрд долл. в капитал швейцарской банковской группы UBS, занимающей второе место в мире. В декабре 2007 г. китайский фонд CIC за 10 млрд долл. приобрел 9,9% капитала ведущего американского инвестиционного банка «Morgan Stanley». В целом за несколько недель до начала 2008 г. суверенные фонды инвестировали в финансовый сектор Запада более 60 млрд долл. Однако в условиях рецессии 2009 г. они понесли значительные потери от своих вложений. Так, сингапурский фонд GIC потерял 55% своих вложений в капитал швейцарского банка UBS, а фонд Абу-Даби ADIA — 40% вложений в «Citigroup». Такой дорогой стала плата суверенных фондов за взятие «финансовых крепостей» [De discrete..., 2007].

² Суверенные фонды воздерживаются от инвестиций в такие высокорисковые и сложные инструменты, которые лежали в основе финансового кризиса 2007-2009 гг. Хотя из-за непрозрачности фондов точные данные о составе их портфелей отсутствуют, можно полагать, что большая часть их ресурсов вложена в акции, облигации и в такие гибридные инструменты, как конвертируемые облигации.

глобального кризиса ликвидности, по сути, не имели иных серьезных альтернатив, кроме СИФов, для оперативного восполнения огромных финансовых потерь по ипотеке *subprime*³. Для фондов инвестиции в крупнейшие международные банки, безусловно, носили стратегический характер, позволяя им существенно укрепить свои позиции в глобальной финансовой системе.

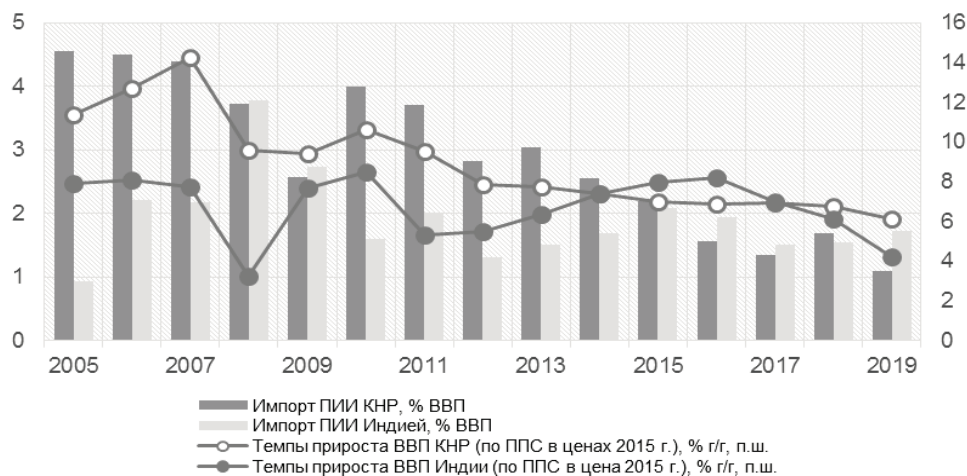


Рис. 7. Импорт прямых иностранных инвестиций Китаем и Индией, % ВВП

Источник: Организация экономического сотрудничества и развития.

Помимо инвестиций в капитал банков, в 2007–2008 гг. СИФы из развивающихся стран совершили еще целый ряд заметных сделок по покупке долей участия в известных финансовых институтах, в том числе Лондонской фондовой бирже (LSE), американской бирже NASDAQ, скандинавской бирже OMX, американских фондах прямых инвестиций Blackstone и Carlyle⁴. Около двух третей капиталовложений в зарубежные банки и другие финансовые институты в 2012 г. – начале 2020 г. поступило из суверенных фондов стран Азии (из них 13% из Китая), еще одна треть – из ближневосточных СИФов. Больше других стран – около 30 млрд долл. – на эти цели инвестировал Сингапур через свои два СИФа.

Приобретение суверенными фондами доли в капитале крупных западных компаний и банков, испытывающих трудности в условиях кризиса, вызвало

³ Окончательные выводы о результатах подобной политики делать пока преждевременно, можно предположить, что она отражает приспособленческую стратегию суверенных фондов, а не их стремление способствовать спасению международной банковской системы.

⁴ В сентябре 2007 г. катарский фонд QIA приобрел 20% акций Лондонской биржи, а государственный холдинг «Bourse Doubaï» – о приобретении 19,9% капитала американской биржи НАСДАК. Среди других значительных приобретений, осуществленных в 2007 г., можно назвать покупку дубайским фондом «Istithmar» за 942,3 млрд долл. сети крупных магазинов «Barneys» в Нью-Йорке. В июле 2007 г. китайский банк «China Development Bank» вместе с сингапурским фондом «Temasek» приняли участие в размере 13 млрд евро в капитале английского банка «Barclays» [L'essor..., 2007].

неоднозначную реакцию. Как заявил один из западных аналитиков, «должны ли мы соглашаться на то, чтобы коммунисты или террористы становились собственниками наших банков?» Другие на это отвечали: «Поскольку мы находимся в отчаянном положении, не имеет значения, кто будет вести дела». В целом, если банки были не против «массивных, пассивных и терпеливых» инвестиций из стран Азии и Ближнего Востока, то многие западные политические деятели и СМИ проявляли беспокойство по поводу растущих инвестиций суверенных фондов. На Западе все чаще проявлялись признаки усиления протекционизма в отношении иностранных инвестиций. Так, Комитет по иностранным инвестициям США (Committee on Foreign Investment) получил право рекомендовать президенту «блокировать иностранные инвестиции, которые могут создавать угрозу для национальной безопасности страны» [13].

Однако потребность в ликвидных средствах заставляет Запад проявлять определенную сдержанность в отношении суверенных фондов. В этих условиях наблюдалась следующая эволюция: если до финансового кризиса 2007–2009 гг. инвестиции суверенных фондов «членами очень закрытого клуба высоких финансов» (цит. по [8]) не приветствовались, то сегодня они допускаются в капитал ведущих компаний и банков. Правда, при этом им навязываются определенные условия (например, отсутствие представительства в правлениях, определенный процент участия в капитале и т.д.), что явно противоречит принципам дерегулирования и является признаком усиливающегося протекционизма. «Они нас не любят, но они хотят наших денег», — сказал о западных компаниях и банках министр финансов Норвегии (цит. по [4]). Резкие изменения в отношении западных политиков к суверенным фондам стали наблюдаться осенью 2007 г., когда встал вопрос о спасении терпящих бедствие западных банков. Вместе с тем особое беспокойство на Западе по-прежнему вызывает то, что, осуществляя свои инвестиции, суверенные фонды могут преследовать не только финансовые, но и политические и стратегические цели, т.е. перестать быть пассивными инвесторами, а начать активно участвовать в принятии решений⁵.

Деятельность суверенных фондов может способствовать ускорению экономического развития стран их происхождения, повышению уровня занятости и благосостояния населения, приобретению новейших технологий и управленческого опыта [9]. Вместе с тем быстрое возрастание их роли в сфере международных финансов создает дополнительные риски для мировой финансовой системы. Кроме того, по мнению некоторых политиков, расширение вложений суверенных фондов в капиталы частных компаний «может сковать их творческие силы»

⁵ Подобные попытки направлены на то, чтобы повысить эффективность суверенных фондов, обеспечить прозрачность их финансовых целей и потенциально позитивное влияние на международные рынки капиталов. Они призваны способствовать расширению инвестиционной базы фондов за счет ценных бумаг, не эмитированных государством (таких как облигации и акции частного сектора, вложения в активы стран с развивающимися рынками, в сырьевые отрасли и т.д.), а также более эффективной диверсификации и распределению рисков в мировых масштабах.

[15]. Так, президент Эстонии Т. Х. Ильвес назвал суверенные фонды «новой формой государственного капитализма», который может свести на нет успехи процесса приватизации в странах с переходной экономикой [11]. Все эти и другие соображения лежат в основе требований разработать меры по регулированию деятельности фондов, сохранив при этом открытый характер мировой финансовой системы⁶.

Таблица 1

Вложения суверенных фондов в капитал ведущих западных банков в 2007–2008 гг.

Западный банк	Страна	Суверенный фонд	Страна	Дата	Сумма (в млрд долл.)
Barclays	Великобритания	Temasek	Сингапур	25.07.2007	2,05
Barclays	Великобритания	China Development Bank	Китай	25.07.2007	3,08
Barclays	Великобритания	QIA	Катар	31.10.2008	11,74
Citigroup	США	Abu Dhabi Investment	ОАЭ	26.11.2007	7,5
Citigroup	США	GIC	Сингапур	15.01.2008	8,9
Citigroup	США	KIA,	Кувейт	15.01.2008	5,6
Credit Suisse	Швейцария	QIA	Катар	16.10.2008	8,71
Merill Lynch	США	Temasek	Сингапур	24.12.2007	4,4
Merill Lynch	США	KIC, KIA	Ю. Корея, Кувейт	15.01.2008	8,6
Merill Lynch	США	Temasek	Сингапур	24.02.2008	0,6
Merill Lynch	США	Temasek	Сингапур	28.07.2008	0,8
Morgan Stanley	США	China Investment Corp.	Китай	19.12.2007	5,58
UBS	Швейцария	GIC	Сингапур	10.12.2007	9,75
UBS	Швейцария	Фонд не определен		10.12.2007	1,77
Unicredit	Италия	Libyan Investment Authority	Ливия	17.10.2008	1,61

Источники: ЕЦБ (<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp91.pdf>) и Банк Франции (https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/focus-01_2008-11-28_en.pdf)

⁶ В начале 2000-х годов быстрый рост фондов из-за непрозрачности их деятельности и планов стал восприниматься принимающими их инвестиции странами как угроза. С началом финансового кризиса 2007-2009 гг. инвестиции фондов в западные банки стали приветствоваться. Некоторые специалисты, например, члены финансовой комиссии Сената США, посчитали, что «суверенные фонды играют стабилизирующую роль в международной финансовой системе» [7]. Ряд экспертов увидели в инвестициях фондов проявление новой формы финансового капитализма, при котором государство играет существенную роль.

Мнения экспертов о дальнейшем развитии инвестиционной стратегии суверенных фондов развивающихся стран сегодня разделились. Ряд аналитиков считает, что период «крупных покупок» близится к завершению, и вскоре эти СИФы вернутся к традиционной консервативной политике, ориентированной главным образом на портфельное инвестирование в акции и высоконадежные долговые инструменты.

Многие специалисты, однако, полагают, что наблюдаемое резкое увеличение инвестиций СИФов из развивающихся государств в крупные пакеты акций ведущих западных корпораций, в частности, финансовых, является не просто краткосрочной тенденцией, стимулированной благоприятной для них ситуацией на рынке [12]. Оно отражает постепенный переход указанных СИФов к более агрессивной стратегии размещения средств, нацеленной как на увеличение доходов от инвестиций, так и на более активное продвижение интересов своих стран в мировой экономике и финансовом секторе. Данная смена инвестиционной парадигмы фондов, в свою очередь, определяется отмеченным выше усилением позиций ведущих развивающихся государств в современной глобальной экономике, предполагающим, в том числе, расширение внешней экспансии их национальных финансовых институтов, включая СИФы [1].

Крупнейшим мировым экспортером капитала в 2019 г. стал Китай, что было обусловлено стремительным ростом положительного сальдо счета текущих операций платежного баланса и объема международных резервов (рис. 8). По данным ОЭСР, в 2019 г. на КНР приходилось 8,5% глобального вывоза прямых иностранных инвестиций. В число ведущих экспортеров ресурсов входили также нефтедобывающие страны Персидского залива, Россия и некоторые другие СФР.

Активное наращивание масштабов экспорта капитала позволило СФР в 2005–2019 гг. увеличить в 3,0 раза свою долю в объеме международных потоков капитала (с 4,9% в 2005 г. до 14,7% в 2019 г.). Тем не менее по-прежнему сохраняется и даже в ряде случаев усилилась зависимость многих СФР от импорта финансовых ресурсов, что делает их экономику весьма уязвимой к неблагоприятным внешним воздействиям.

Доминирующие позиции в глобальных финансах до кризиса по-прежнему сохраняли ведущие западные государства, в первую очередь США, на которые в 2019 г. приходилось 18,4% мирового импорта прямых иностранных инвестиций, а также Великобритания, Германия и Франция. Как показал кризис 2020 г., сохраняющийся серьезный дисбаланс между резко увеличившимся вкладом СФР в мировое производство и их второстепенной ролью в финансовой сфере представляет угрозу как для самих указанных государств, так и в целом для поддержания глобальной экономической стабильности.



Рис. 8. Счет текущих операций платежного и экспорт ПИИ КНР (млрд долл. США).

Источники: *State Administration of Foreign Exchange (SAFE), National Bureau of Statistics of China (NBS), Организация экономического сотрудничества и развития.*

БРИКС: от мечты к реальности. Еще в 2001 г. эксперты американского инвестиционного банка Goldman Sachs объединили четыре крупнейшие СФР — Бразилию, Россию, Индию и Китай в группу БРИК⁷.

В 2006 г. в Нью-Йорке (США) на полях Генассамблеи ООН состоялась первая встреча в рамках БРИК. Страны выразили намерение продолжать контакты в ходе международных форумов. В 2008 г. в Японии состоялась встреча глав государств и правительств четырех стран, в ходе которой была достигнута договоренность о взаимодействии по актуальным экономическим проблемам.

С 2009 г. (главы государств на первом официальном саммите в Екатеринбурге сформулировали цель объединения — развитие последовательного, активного и открытого диалога, а также сотрудничества между странами) лидеры четырех государств проводят регулярные саммиты, постепенно складываются структуры экономического сотрудничества указанных государств и согласования ими интересов в отношениях с остальными странами, прежде всего с Западной Европой и США. После присоединения в 2011 г. пятого участника — ЮАР — данную группу государств стали называть БРИКС и при сохранении имеющихся тенденций экономической динамики к 2050 г. суммарный ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.) стран БРИКС будет в 2,4 раза

⁷ Принято считать, что отправной точкой создания объединения является 2001 г., когда в докладе банка Goldman Sachs «Мечтая вместе с БРИК. Путь к 2050 году» впервые появился термин (англ. BRIC). Таким образом, были обозначены четыре страны с наибольшим на тот момент потенциалом экономического роста — Бразилия, Россия, Индия и Китай. Термин получил распространение среди финансовых компаний, которые с начала двухтысячных годов стали создавать инвестиционные фонды, специализирующиеся на операциях с ценными бумагами этих государств. В 2006 г. американская компания Dow Jones Indexes ввела биржевой индекс «БРИК-50», охватывавший по 15 ведущих компаний Бразилии, Китая, Индии и пять российских, акции которых были наиболее ликвидны на мировых биржах.

больше (или 46,2% мирового ВВП), чем у развитых стран — членов «Большой семерки» (рис. 9).

Поступательное развитие стран БРИКС в 2010–2019 гг., сохранение частью из них положительной динамики и во время пандемии побуждают некоторых аналитиков из международных организаций (в частности, Организации экономического сотрудничества и развития) рассматривать указанные страны как альтернативные источники глобального экономического роста на фоне затянувшихся трудностей и низких темпов экономического роста в развитых странах.

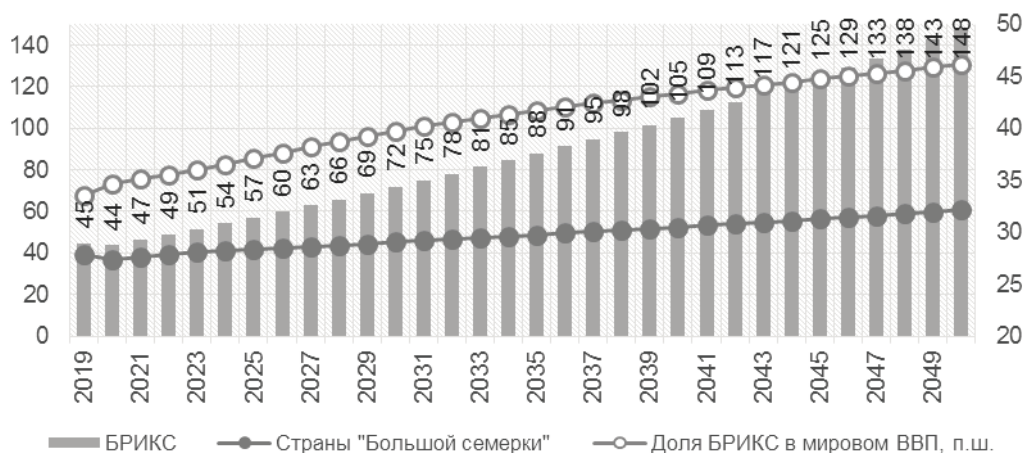


Рис. 9. Прогноз ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.) стран БРИКС и «Большой семерки» (трлн долл. США).

Примечание: с 2020 по 2050 г. — прогноз.

Источники: Организация экономического сотрудничества и развития, IHS Markit и расчеты автора.

Создание новой интеграционной группировки. В группе из пяти стран не существует ни секретариата, ни устава, ни других официально установленных норм. Государства объединились для создания модели нового мира, которая позволит им выбрать путь развития [6].

Официальные саммиты проводятся ежегодно в одной из стран объединения. Соблюдается определенная очередность: Бразилия — 2014 г., Россия — 2015 г., Индия — 2016 г., Китай — 2017 г., ЮАР — 2018 г., Бразилия — 2019 г., Россия⁸ — 2020 г. Председателем объединения является страна-организатор саммита, она обеспечивает координацию всей текущей деятельности.

⁸ Саммит БРИКС должен был состояться 21–23 июля 2020 года в Санкт-Петербурге, но из-за эпидемиологической обстановки, связанной с распространением коронавирусной инфекции, перенесён.

В настоящее время в рамках этого объединения действуют более 20 форматов. Среди них направления — энергоэффективность, изменение климата, деятельность международных финансовых институтов.

В 2015 году завершился процесс создания пула валютных резервов, предназначенного для использования в чрезвычайных ситуациях, и начал функционировать «Банк развития БРИКС» с акционерным капиталом в 100 млрд долл. США. Банк призван финансировать проекты в области инфраструктуры и устойчивого развития в государствах БРИКС и развивающихся странах.

БРИКС+. Особенность БРИКС состоит в том, что каждый член объединения одновременно является ведущей экономикой на своём континенте или в регионе в рамках соглашения о региональной интеграции. Россия — в СНГ, Бразилия — в МЕРКОСУР — общем рынке стран Латинской Америки, ЮАР — в Сообществе развития Юга Африки, Индия — в Южно-Азиатской ассоциации регионального сотрудничества, Китай — в Шанхайской организации сотрудничества. Страны в указанных региональных интеграционных группировках, являющиеся партнёрами БРИКС, могут образовать БРИКС+ [6].

Китайское руководство в 2017 г. пригласило к диалогу в расширенном формате представителей 28 государств — Индонезии, Малайзии, Филиппин, Камбоджи, Египта, Нигерии, Эфиопии, Кении, Аргентины, Чили, Мексики и других стран. Предполагается, что с помощью БРИКС+ будет сформирован широкий круг компаньонов объединения, сотрудничающих с ним на постоянной основе.

Новый банк развития БРИКС. В сотрудничестве стран БРИКС перспективным направлением является развитие сферы энергетики и финансов, так как объединение открывает инвестиционные возможности. Важную роль в этом играет «Новый банк развития БРИКС».

Основная задача организации заключается в кредитовании проектов устойчивого развития в государствах — членах БРИКС, а также развивающихся странах. С 2016 г., когда банк начал свою операционную деятельность, был одобрен 21 проект на общую сумму 5,1 млрд долл. США. Из них пять — в Китае, ещё пять — в Индии, другие пять — в России, четыре — в Бразилии, два — в ЮАР.

В 2016 г. были утверждены первые семь проектов, в том числе по возобновляемым источникам энергии на сумму, превышающую 1,5 млрд долл. США. Один из них — строительство в Карелии двух ГЭС стоимостью 100 млн долл. США и суммарной мощностью 50 МВт. «Белопорожская ГЭС-1» и «Белопорожская ГЭС-2» входят в Кемский каскад ГЭС.

Проект малых гидроэлектростанций стал первым в России, который профинансировал «Новый банк развития БРИКС». Строительство объекта началось в 2016 г. Здесь применены новейшие технологии, которые повышают срок эксплуатации оборудования и КПД станций. При этом большая часть оборудования, включая турбины и электрогенераторы, производится в России. В конце

прошлого 2019 г. был успешно проведён пробный запуск гидроагрегатов на обеих гидроэлектростанциях.

В 2018 г. Банк одобрил четыре инфраструктурных проекта в Бразилии, Индии, Китае и Южной Африке на сумму свыше 1 млрд долл. США.

Согласно ежегодному докладу New Development Bank. Annual Report 2019, в операционном портфеле «Нового банка развития БРИКС» находится 51 проект общей стоимостью 14,9 млрд долл. США.

Банк получил высокие кредитные рейтинги AA+ от S&P и Fitch, открыв для себя доступ к международному рынку облигаций. В 2018 г. банк поддерживал установку объектов возобновляемой энергии с совокупной генерируемой мощностью 1,5 тыс. МВт.

В утвержденной стратегии развития на 2017–2021 гг. указывается, что общий объем одобренных банком кредитов к 2021 г. может составить от 32,0 млрд долл. США до 44,0 млрд долл. США.

Инвестиционное сотрудничество стран объединения в рамках «Нового банка развития БРИКС», по мнению экспертов, позволит не только повысить степень защиты инвестиций, но также способствует аккумуляции средств на проекты, которые представляют интерес для нескольких стран.

Интернационализация валют стран СФР. За последнее полтора десятилетия ведущие развивающиеся страны сумели существенно укрепить свой экономический потенциал, превратившись в новые полюсы роста мировой экономики. Быстрый рост экспортных доходов и иностранных инвестиций позволил этим странам заметно улучшить состояние платежных балансов, накопить крупные валютные резервы и значительно повысить внутреннюю финансовую стабильность. Это, в свою очередь, способствовало последовательной отмене валютных ограничений, широко использовавшихся развивающимися государствами для поддержания устойчивости национальных валют и защиты внутреннего финансового рынка в условиях слабых платежных балансов.

В настоящее время в мировой валютной системе доминируют 3 валюты: доллар США, евро и японская иена (рис.10). В указанных валютах проводится более 80% расчетов в международной торговле, а также номинируется порядка 90% официальных резервных активов и мировых долговых обязательств. Господство в валютной сфере является одним из главных факторов сохранения лидирующих позиций развитых государств в международных финансах, давая им возможность замыкать на себе основные глобальные потоки капитала. Кроме того, США на протяжении уже многих лет активно используют статус доллара как ключевой мировой валюты для финансирования хронического дефицита счета текущих операций платежного баланса (рис.11), размещая среди иностранных инвесторов свои долговые обязательства. Постоянно с 2012 г. растущий корпоративный и государственный долг достигший 78,3 и 101,6% ВВП к концу 1 квартала 2020 г. соответственно (рис.12), представляют значительную угрозу

для стабильности экономики других государств, в том числе СФР, широко применяющих доллар как для обслуживания внешнеторговых контрактов, так и во внутренних финансовых транзакциях. Это делает задачу интернационализации валют стран БРИКС и формирования полицентрической мировой валютной системы еще более актуальной.

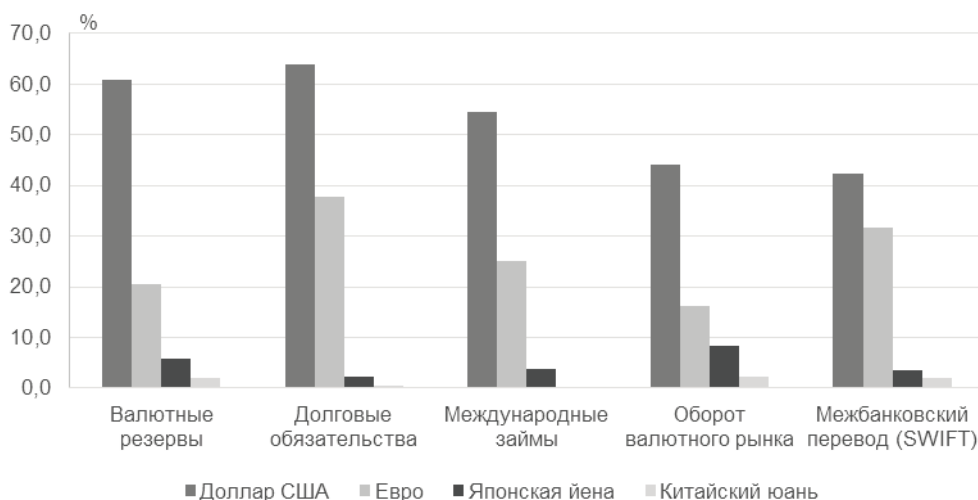


Рис. 8. Доля национальных валют в официальных резервах, мировой торговле, международных заимствованиях и долгового рынка, 2019 г.

Источник: *Европейский центральный банк.*

Полная или частичная либерализация валютного законодательства обеспечила условия для продвижения валют крупнейших развивающихся стран. Постепенно развиваются международные рынки этих валют, они начинают применяться при организации трансграничного кредитования и эмиссии долговых ценных бумаг. Под влиянием растущей нестабильности валютной системы и усиливающейся волатильности курсов ключевых мировых валют наметилась также тенденция вовлечения денежных единиц развивающихся стран во внутрирегиональную, в том числе приграничную торговлю.

Текущие масштабы использования валют развивающихся государств в международном обороте пока, однако, очень невелики и далеко не соответствуют возросшему вкладу этих стран в мировое производство и экспорт. Так, по данным Банка международных расчетов, совокупная доля валют России, Китая, Индии, Бразилии, и ЮАР (страны БРИКС) в общем обороте глобального валютного рынка в 2019 г. составляла 9,3%, при том, что общий вклад указанных государств в глобальный ВВП (оценка за 2020 г., по ППС в постоянных ценах 2015 г.) оценивался в 34,6% (рис. 13 и рис. 14).

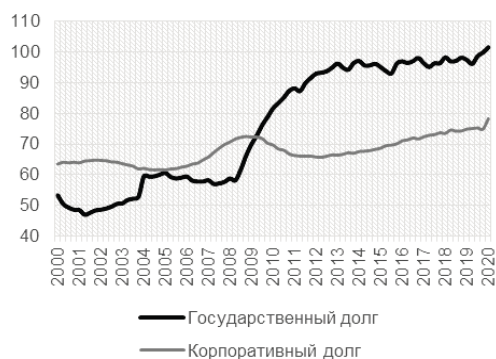
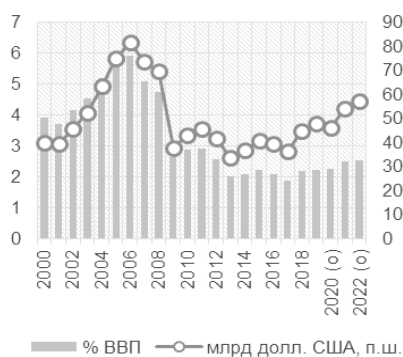


Рис. 11. Дефицит счета текущих операций платежного баланса США

Рис. 12. Корпоративный и государственный долг США, % ВВП

Источники: Организация экономического сотрудничества и развития, ФРС США и Банк международных расчетов.

Причины слабой интернационализации национальных валют развивающихся стран очевидны. Сырье, импортируемое указанными государствами, традиционно котируется в долларах США. Отечественные компании предпочитают оперировать в долларах, принимая, таким образом, на себя валютный риск. Существуют некоторые ограничения на международные финансовые операции в национальных денежных единицах. Финансовые возможности нерезидентов в плане управления рублевыми и иными активами крайне ограничены из-за неразвитости рынка капитала. Наконец, общеэкономическая среда, включающая налоговую и законодательную системы, не благоприятствует использованию валют стран БРИКС нерезидентами.

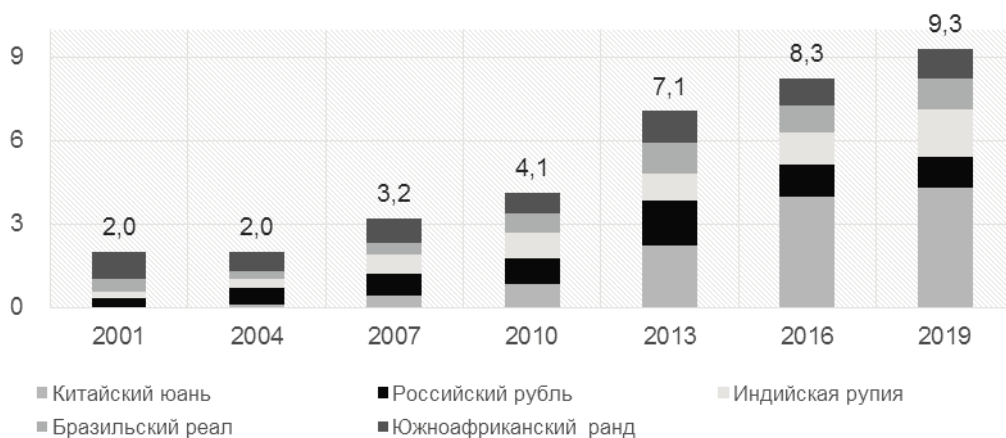


Рис. 9. Доля валют стран БРИКС в общем обороте валютного рынка.

Источник: Банк международных расчетов.

В перспективе, по мере преодоления этих барьеров, следует ожидать значительного повышения роли национальных валют крупнейших развивающихся государств в обслуживании международной торговли и трансграничных потоков капитала, что позволит им занять заметное место в современной валютной системе, более соответствующее значению их стран для глобальной экономики.

Однако было бы преждевременно рассчитывать на то, что уже в ближайшие годы страны БРИКС смогут добиться баланса сил в валютно-кредитных отношениях с США и Евросоюзом, преодолев их многолетнее доминирование в мировых финансах. Достижение такого баланса станет возможным лишь по мере превращения денежных единиц стран БРИКС во влиятельные резервные активы, способные потеснить доллар США и евро в обслуживании мирохозяйственных связей, а также по мере создания в этих странах крупных международных финансовых центров, которые могли бы на равных конкурировать с Лондоном или Нью-Йорком.

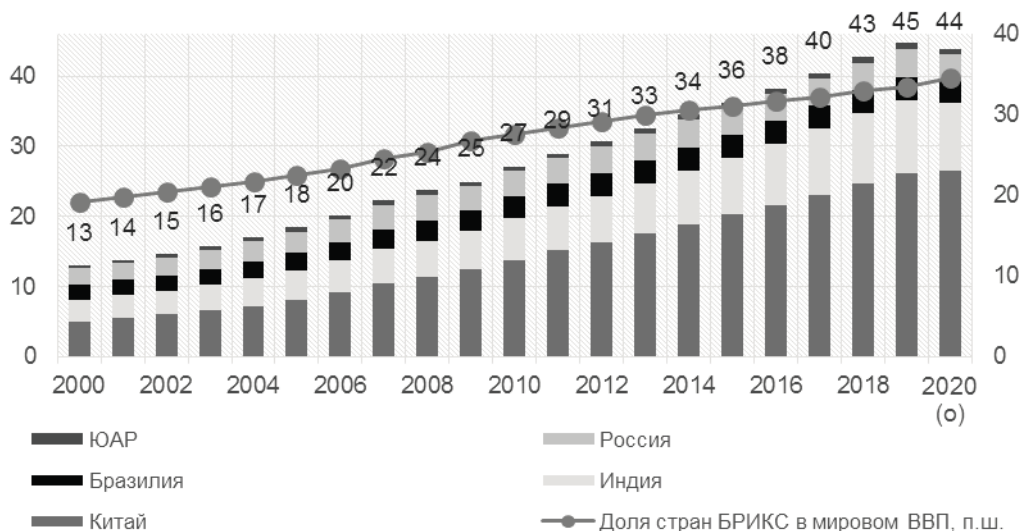


Рис. 14. Удельный вес стран БРИКС в мировом ВВП (по ППС в постоянных ценах 2015 г.).

Источники: Организация экономического сотрудничества и развития, IHS Markit и расчеты автора.

Такому развитию в немалой степени способствовало бы углубление многосторонних торговых и инвестиционных связей в рамках БРИКС. Россия также могла бы воспользоваться наметившимися сближением с партнерами по БРИКС для расширения экспансии на их рынки не только топливно-энергетическими товарами, но и несырьевыми и неэнергетическими. Очевидно, что это придадо бы дополнительный импульс процессам модернизации и структурной перестройки отечественной экономики.

Можно предположить, что укрепление позиций стран БРИКС в глобальных финансах в среднесрочной перспективе будет сопровождаться повышением их вклада в глобальное производство и торговлю. Как показал кризис — 2020, необходимым условием устойчивого развития СФР выступает укрепление их позиций в глобальных финансах, которое позволило бы обеспечить стабильный, независимый от состояния мировой конъюнктуры приток иностранных инвестиций, сократить объемы бегства капитала и в конечном итоге сформировать надежную ресурсную базу для долгосрочного инновационного роста государств БРИКС. Решение этой задачи требует реализации широкого комплекса мер, направленных в том числе на формирование крупных МФЦ в БРИКС, ускорение процессов интернационализации национальных валют, а также создание действенных механизмов государственного регулирования трансграничных финансовых потоков. В частности, государства могли бы стимулировать импорт и экспорт инвестиций по наиболее значимым для стран БРИКС направлениям, предоставляя, главным образом через институты развития, кредиты, гарантии и т.д., финансовую поддержку приоритетным международным проектам и сделкам. Фондирование подобных операций было бы целесообразно преимущественно за счет средств, привлекаемых институтами развития на внутреннем и внешних рынках капитала путем выпуска долговых ценных бумаг.

Многосторонний диалог в рамках БРИКС начался в период мирового финансового кризиса, и координация усилий стран пятёрки вылилась прежде всего в совместные инициативы по реформированию глобальной системы финансового регулирования. По мнению руководства объединения, существующая международная валютно-финансовая архитектура устарела. Фактическое доминирование США и стран Евросоюза при принятии решений в Международном валютном фонде и Всемирном банке вошло в противоречие с усилившейся ролью БРИКС в мировой экономике и финансах. Финансовый кризис 2007—2009 гг. в США лишний раз показал проблематичность ситуации, когда национальная денежная единица определённой страны, пусть и самой мощной в финансовом отношении, выступает одновременно в качестве мировой резервной валюты.

По итогам антикризисных саммитов Большой двадцатки в Питтсбурге (США) и Сеуле (Республика Корея) странам БРИКС удалось добиться перераспределения квот в свою пользу в уставном капитале МВФ. Их совокупная доля увеличилась на 3.35 п.п. с 11.49 до 14.84%. Кроме того, в апреле 2010 г. было утверждено перераспределение долей голосов при принятии решений во Всемирном банке, в результате чего наиболее ощутимый выигрыш получили Китай и Индия.

Однако выдвигаемые некоторыми странами БРИКС предложения об использовании их валют в качестве резервных, о включении таких валют (кроме китайского юаня) в корзину SDR или конструировании новой наднациональной валюты пока не выглядят достаточно обоснованными. Среди государств объединения режимы регулирования, близкие к полной конвертируемости национальной денежной единицы, имеют только Бразилия, Россия и ЮАР. Валюты трёх стран используются как средство международных расчётов в отношениях с соседними государствами. Впрочем, то же можно сказать и о валютах Индии и Китая, где переход к полной конвертируемости рассматривается властями только как перспективная цель, к достижению которой следует двигаться через ряд промежуточных этапов.

Страны БРИКС уже приняли ряд решений по использованию национальных валют в межгосударственных расчётах. На саммите 2012 г. в Дели (Индия) подписаны Генеральное соглашение об общем порядке открытия кредитных линий в национальных валютах БРИКС и Многостороннее соглашение о подтверждении аккредитивов.

Как показал кризис 2020 г., необходимым условием устойчивого развития выступает последовательное укрепление позиций стран с формирующимися рынками в глобальных финансах, которое обеспечивает стабильный, независимый от состояния мировой конъюнктуры приток иностранных инвестиций, сокращает бегство капитала и, в конечном итоге, позволяет создать надёжную ресурсную базу для долгосрочного инновационного роста стран содружества. Это потребует принятия широкого комплекса мер, направленных в том числе на формирование крупных международных финансовых центров в странах БРИКС, ускорение процессов интернационализации национальных валют, создание действенных механизмов государственного регулирования трансграничных финансовых потоков. В частности, государства могли бы стимулировать импорт и экспорт инвестиций по наиболее значимым для стран БРИКС направлениям, предоставляя, главным образом через институты развития, кредиты, гарантии и другие виды финансовой поддержки приоритетным международным проектам и сделкам. Фондирование подобных операций целесообразно проводить преимущественно за счёт средств, привлекаемых институтами развития на внутреннем и внешних рынках капитала путём выпуска долговых ценных бумаг.

Литература

1. ВТБ. Российский капитал в системе глобальных инвестиционных потоков: новые тенденции и возможности // Экспертно-аналитический журнал. 2008. Июнь.
2. ВТБ. Трансформация глобальной экономики: роль ведущих развивающихся стран // Экспертно-аналитический журнал. 2013. Июнь.
3. Грибова Н. Китайский юань включен в корзину резервных валют МВФ, 2016 (ссылка доступа - <https://riss.ru/analytics/35524/>).

4. *Миловзоров А.* Восточные деньги пугают Запад // Ежедневная электронная газета Utro.ru от 26 марта 2008 г. (<http://www.utro.ru/articles/2008/03/26/726281.shtml>).
5. *Петров М., Плисецкий Д.* Трансформация глобальных финансов // МЭ и МО. 2010. № 7. С. 3–22.
6. *ЦДУ ТЭК.* ТЭК в фокусе стран БРИКС // ТЭК России. 2020. № 8. С. 14–28.
7. *Blancheton B., Jegourel Y.* Les Fonds Souverains: un Nouveau Mode de Régulation du Capitalisme Financier? // Rev. de la regulation. 2009. № 5. Mode of access: <http://regulation.revues.org/index7461.html>.
8. De discrètes cagnottes publiques aux ambitions mouvantes // Mondeéconomie. P., 2007. – 2 oct.
9. *Faggio G.* Foreign Direct Investment and Wages in Central and Eastern Europe. Hamburg: HWWA, 2003. 32, [4] p. (FLOWENLA discussion paper / Hamburgisches WeltWirtschafts-Arch.; 10). Bibliogr.: p. 30–32.
10. L'essor des Fonds Souverains Raviv les Protectionnnismes // Mondeéconomie. P., 2007. 2 oct.
11. *Redon J., Thaler J.* Fonds Souverains: Le Retour du Capitalisme d'Etat // Problèmes écon. 2008. № 2951. P. 20–23.
12. Sovereign Wealth Funds and Long-Term Investing / ed. by Bolton P., Samama F., Stiglitz J. Columbia University Press, 2012. 288 P.
13. Une Menace Pour la Stabilité Financière // Problèmes écon. 2008. № 2951. P. 16–19.
14. *Wes M., Lankes H.* FDI in Economies in Transition: M. a. as versus Greenfield Investment // Transnat. corp. 2001. Vol.10. № 3. P. 113–129.
15. *Yasemin, Yalta A.* Effect of Capital Flight on Investment: Evidence from Emerging Markets // Emerging Markets Finance and Trade. November/December 2010. Vol. 46. Issue 6. P. 46–51.

Dmitrii Kondratov (e-mail: dmikondratov@yandex.ru)

Grand Ph.D. in Economics,

Leading Researcher at the Institute of Economics, Russian Academy of Sciences (RAS)
(Moscow, Russia)

BRICS IN THE CONTEXT OF GLOBAL INSTABILITY: NEW CHALLENGES AND DEVELOPMENT PROSPECTS

The large-scale transformation of the global economy that is currently taking place, primarily due to the economic growth of the leading developing countries, lays the foundations for the multipolar world with new centers of power— BRICS countries (Brazil, Russia, India, China and South Africa). Due to their increasing industrial and financial strength, these countries are among the key players in international markets for goods, services and capital, with significant and sometimes decisive impact on their functioning. However, it would be premature to say that in the coming years, the BRICS countries will be able to achieve a balance of power in monetary relations with the United States and the European Union, while overcoming the long-term dominance of the latter in global finance. Achieving such a balance will only be possible. Achieving such a balance will only be possible after the BRICS countries have created large international financial centers that can compete on equal terms with London or New York and their monetary units have become influential

reserve assets that can push aside the US dollar and the Euro in servicing global economic relations.

Key words: BRICS, world monetary system, supranational world currency, gold, exchange rate regime, international monetary fund, regional currencies, international reserves, global crisis, internationalization of currencies.

DOI: 10.31857/S020736760014571-7