

5.2.4. Молия
 5.2.4. Финансы
 5.2.4. Finance

УДК 330.1
 ББК 65.9(5)
 М20

**ТРАНСФОРМАЦИЯ МИРОВЫХ
 ФИНАНСОВ:
 ВЫЗОВЫ, АЛЬТЕРНАТИВЫ,
 ПЕРСПЕКТИВЫ**

Мамадов Сайидмуродхон Валиевич - кандидат экономических наук, доцент, заведующий кафедрой финансы и налоги ХГУ имени академика Б.Гафурова (Республика Таджикистан, г. Худжанд), e-mail: mamadov-sv@mail.ru

**ТРАНСФОРМАЦИЯ
 МОЛИЯИ ЧАҲОНӢ: ТАҲДИҲО,
 ҚОЙГУЗИНҲО, ДУРНАМО**

Мамадов Сайидмуродхон Валиевич --номзади илмҳои иқтисодӣ, дотсент, мудири кафедраи молия ва андозаи МДТ «ДДХ ба номи академик Б.Гафуров» (Ҷумҳурии Тоҷикистон, ш. Хуҷанд), e-mail: mamadov-sv@mail.ru

**TRANSFORMATION
 OF GLOBAL FINANCE: CHALLENGES,
 ALTERNATIVES, PROSPECTS**

Mamadov Sayidmurodkhon Valievich - PhD in Economic sciences, Assoc.Prof., head of Finance and Tax Department under Khujand State University named after academician B.G.Gafurov (Tajikistan Republic, Khujand), e-mail: mamadov-sv@mail.ru

Ключевые слова: «золотой стандарт», реструктуризация долга, майнинговые фермы, криптовалюта, «скрытый» дефолт, санкционные войны, COVID-19.

Страны-импортеры энергоносителей находятся, в уязвимом положении в связи с масштабными колебаниями мировых цен на сырьё. Возможность возникновения финансовых потрясений омрачает дальнейшие перспективы во многих странах Центральной Азии, в том числе и в Республике Таджикистан. Страны региона продолжают испытывать повышенные сложности с привлечением внешнего финансирования, что является отражением роста политической неопределённости и геополитических рисков.

Вожаҳои калидӣ: «стандарти тиллоӣ», таҳдиди сохтори қарз, фермаҳои майнингӣ, криптовалюта, пардохтнопазирӣ «ноаён», қанғҳои таҳримӣ, COVID-19.

Кишварҳои воридкунандаи нерӯи сӯзишворӣ аз сабаби тағйирёбии густурдаи нархи ҷаҳонии ашёи хом дар ҳолати осебпазир қарор доранд. Эҳтимоли бӯҳронҳои молиявӣ ва оқибатҳои он дар дурнамои бисёре аз кишварҳои Осиёи Марказӣ, аз ҷумла Ҷумҳурии Тоҷикистонро нигаронӣ кардааст. Кишварҳои минтақа бо мушкилоти ҷалби маблағгузорию беруна дучор мешаванд, ки инъикоси рӯзафзуни номуайянии сиёсӣ ва хатарҳои геополитикӣ мебошад.

Key words: "gold standard", debt restructuring, mining farms, cryptocurrency, "hidden" default, sanctions wars, COVID-19.

Energy importing countries are in a vulnerable position due to large-scale fluctuations in world prices for raw materials. The possibility of financial shocks darkens the future prospects in many countries of Central Asia, including the Republic of Tajikistan. The countries of the region continue to experience increased difficulties in attracting external financing, which is a reflection of growing political uncertainty and geopolitical risks.

Существует значительная неопределенность в отношении глобальных экономических и финансовых тенденций, а также геополитического и технологического развития для более динамичных преобразований в будущем.

До настоящего времени, валюты, хранящиеся в центральных банках в качестве валютных резервов, оставались в основном стабильными на протяжении десятилетий, но геополитические потрясения и технологические революции меняют глобальную экономику и международное использование валют.

Существует около 180 национальных валют, но лишь некоторые из них широко используются для международных транзакций, таких как выставление счетов, оплата импорта, выпуск долговых обязательств или инвестирование за рубежом.

Когда наступает кризис, компании и инвесторы обычно ищут безопасности в долларах. Один из ключевых моментов состоит в том, что, учитывая международное доминирование доллара (и в некоторой степени) евро, на сегодняшний день любые изменения в резервных активах центрального банка были незначительными. Один из ключевых моментов состоит в том, что, учитывая международное доминирование доллара (и в некоторой степени) евро, на сегодняшний день любые изменения в резервных активах центрального банка были минимальными [1].

Так как, США путем введения различных санкций в отношении неугодных стран, пытается манипулировать курсом доллара. США в угоду собственных интересов могут прекратить обслуживание всех банковских операций в долларах, создавая масштабированное давление на валюту неугодной страны, сея хаос, эскалацию и напряженность на валютных рынках.

Это предполагает, что пока доллар продолжает доминировать в мировых финансах и торговле, его доминирование в качестве резервной валюты сохранится.

Валютная структура резервов может подвергнуться внезапной, неожиданной и ускоренной трансформации, что обусловлено следующими изменениями:

1. Крупномасштабный выпуск облигаций Европейской комиссией подчеркивает потенциальный спрос на альтернативы долларовым долгам. Развивающиеся страны могут выпускать больше долговых обязательств в валютах новых кредиторов, таких как Китай, для удовлетворения растущих потребностей в финансировании. Деноминация государственного долга в валюте является особенно важным фактором, определяющим резервные активы развивающихся стран и свидетельствует о желании центральных банков хеджировать долговые обязательства;

2. Пандемия и торговая напряженность свидетельствуют о хрупкости глобальных цепочек поставок. Переход к локализованному производству снизит спрос на международную валюту. Меньшая зависимость от какого-либо одного торгового партнера может диверсифицировать спрос на валюты. Недавнее заключение Всеобъемлющего регионального экономического партнерства в Азии, соглашение о свободной торговле между 15-ю национальными государствами региона, означает усиление роли альтернативных валют, на которые в нынешнем этапе приходится небольшой удельный вес в международных резервах;

3. Пандемия COVID-19 подчеркнула необходимость того, чтобы эмитенты принимали разумную политику в области здравоохранения и экономики для сохранения своего потенциала роста;

4. Решения по портфелю резервной валюты могут зависеть от внешнеполитических соображений и вопросов безопасности. Последствия торговой напряженности и международных санкций могут подтолкнуть страны к рассмотрению изменений в своих резервных активах 11 потенциальных эмитентов, стремящихся к интернационализации своих валют;

5. Пандемия ускорила развитие финансовых и платежных технологий. Потенциальная конкуренция со стороны частных эмитентов, таких как Diem — платежная система на основе блокчейна Facebook - побудила крупные центральные банки ускорить работу с цифровыми валютами центральных банков и международными платежами. Европейский центральный банк и Народный банк Китая, среди прочих, изучают выпуск цифровых валют центральных банков, которые инициируют повышенный спрос на их валюты [2].

Прорывные технологические платформы также могут новым валютам форсировать отдельные преимущества традиционных валют. В настоящее время центральные банки стоят перед выбором принятия, использования цифровых денег и на пороге переосмысления, что представляют собой резервы и как их удерживать в будущем.

Китайский юань занял лишь небольшую точку опоры в глобальных операциях, таких как выпуск внешнего долга или торговля на мировом валютном рынке.

По мнению экспертов Всемирного банка, выдавая кредиты развивающимся странам, Китай создал дополнительную нагрузку в обслуживании долгов, увеличив риски дефолта этих стран. И на нынешнем этапе по заявкам стран-заемщиков стремится реструктуризировать выданные кредиты и долги.

Отличительной чертой этих займов заключается в том, что они выдаются от имени китайских государственных банков на условиях конфиденциальности, а просрочка платежей, что уже является техническим дефолтом, урегулируются без огласки создавшегося положения.

Такое положение дел, связанных с техническими дефолтами по китайским кредитам имеют частый и систематический характер. Несмотря на то, что КНР и Парижский клуб реструктурировал почти одинаковое количество стран-заёмщиков, но в суммарном исчислении Китай на порядок превышает обязательства перед всеми странами Парижского клуба. Начиная с 2008 года китайское правительство 71 раз согласилось на реструктуризацию долга (в том числе, большинство африканских стран, Куба, Ирак, Казахстан, Киргизия, Украина, Таджикистан, Венесуэла), когда за этот же период Парижский клуб реструктурировал всего 68 кредитов [2].

На протяжении последних двадцати лет, параметры и масштабы долгового бремени развивающихся стран, которые кредитовались китайскими государственными банками Export—Import Bank of China и China Development Bank, на долю которых приходится свыше 75% зарубежных кредитов для развивающихся стран, остаются крайне непрозрачными. По оценкам специалистов, около половины выданных кредитов не отражены в статистических данных Китая, что осложняет проведение объективного анализа [2].

Происходит ускорение массивованного проникновения Китая в экономику Таджикистана, которое представляет собой относительно новое явление. Вплоть до 2010 года китайское влияние ощущалось в республике слабо, что связывалось отсутствием транспортных коммуникаций между странами. Китай преследует цели, заключающиеся в получении доступа к природным ресурсам региона и расширение рынка сбыта, для граничащего с регионом Синцзянь-Уйгурского автономного района КНР [3].

Участие китайского бизнеса в разведке и добыче углеводородов на юге республики и строительстве здесь нефтеперерабатывающего завода мощностью 1,2 млн. тонн в год усиливает экономическое присутствие КНР в этом сегменте рынка. Этот проект направлен на преодоление сезонного энергетического дефицита и снижения зависимости от поставок российских ГСМ, занимающих около 60% таджикского рынка [3].

Китай принимает все меры для активного участия в экономики Таджикистана, исходя из собственных геополитических и экономических интересов. Это будет иметь негативные последствия для экономической самостоятельности и политической независимости страны [3].

В случае одобрения ряда новых инвестиционных проектов, предложенных правительством РТ Пекину в области транспортных коммуникаций, доля китайских кредитов во внешнем долге республики превысит 50%. Кредитные средства, выделяемые Экспортно-импортным банком КНР осваиваются китайскими компаниями, которые работают в Таджикистане с привлечением собственной техники и рабочей силы. В результате Таджикистан не получает ни новых рабочих мест, ни развития технологий. Поэтому, несмотря на ведущееся китайскими компаниями строительство, не снижается вал таджикских мигрантов в Российскую Федерацию [3].

Географическая конфигурация внешней торговли Республики Таджикистан несет в себе угрозу для экономического суверенитета. Республика Таджикистан, не имеющий доступа к морским путям, может остаться сырьевым придатком главных игроков региона, которые возможно преследуют и иные цели, противоречащие национальным и экономическим интересам страны [3].

По официальным данным, по итогам первого полугодия 2020 года общий внешний долг Республики Таджикистан составил 3096,0 млн. долл., из которых Республика Таджикистан задолжала Экспортно-импортному банку Китайской Народной Республике 1133,4 млн. долл., что составляет 36,6% от общей суммы всего внешнего долга.

Таблица 1.

Внешнеторговые отношения Таджикистана с КНР

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Всего	662,6	669,2	693,3	765,5	793,0	885,1	591,7	651,2	660,9	472,8
Экспорт	254,6	181,1	85,9	39,0	29,1	44,0	35,4	57,1	55,5	34,4
Импорт	408,0	488,1	607,4	726,5	763,9	841,1	556,3	594,1	605,4	438,4
Сальдо(-)	153,4	307,0	521,5	687,5	734,8	797,1	520,9	537,0	549,9	404,0

Источник: Таджикистан в цифрах, 2020. – Душанбе, – С.123-127. (млн. долл.)

Китайская Народная Республика, которая доминирует в торгово-экономических связях Таджикистана, усугубляющая отрицательным торговым сальдо, обусловлена проявлением уязвимости и инфантильностью национальной экономики, на фоне разрастающихся торговых войн между США и Китаем, а также экономических санкций в отношении Российской Федерации и ее стратегических партнёров.

Кредитные средства, выделяемые Экспортно-импортным банком КНР осваиваются китайскими компаниями, которые работают в Таджикистане с привлечением собственной техники и рабочей силы. В результате Таджикистан не получает ни новых рабочих мест, ни развития технологий. Поэтому, несмотря на ведущееся китайскими компаниями строительство, не снижается вал таджикских мигрантов в Российскую Федерацию.

В 2021 году в экономиках стран Центральной Азии, несмотря на пандемию наблюдался рост объемов производства, что способствовало более оживленному восстановлению совокупного внутреннего спроса. Данному процессу существенный импульс придали денежные переводы мигрантов [4].

Однако, воздействие пандемии и санкционная дуэль мировых и региональных сверхдержав, рост инфляции и политическая неопределенность, из-за проведения специальной военной операции РФ на Украине, спровоцируют новый виток ужесточения и ограничений на поток товаров и услуг, что остро обозначит «узкие места» в логистической цепочке и снизит уровень потребительского доверия [4].

Для экономики Республики Таджикистан жизненно важны текущее состояние и перспективы роста экономик стратегических партнеров и географических соседей, с которыми нас связывают артерии торговых сношений. В этих условиях, эксперты Всемирного банка темпы экономического роста прогнозируют следующим образом:

Таблица 2.

Темпы экономического роста по прогнозам Всемирного банка (в %)

n/n	Страны	2019	2020	2021	2022	2023
	Мир	2,6	-3,4	5,5	4,1	3,2
1.	Азербайджан	2,5	-4,3	5,0	3,1	2,7
2.	Армения	7,6	-7,4	6,1	4,8	5,4
3.	Беларусь	1,4	-0,9	1,9	-2,8	2,3
4.	Казахстан	4,5	-2,5	3,5	3,7	4,8
5.	Китай	6,0	2,2	8,0	5,1	5,3
6.	Кыргызская Республика	4,6	-8,6	2,3	4,7	4,3
7.	Российская Федерация	2,0	-3,0	4,3	2,4	1,8
8.	Таджикистан	7,4	4,5	7,0	5,5	4,5
9.	Узбекистан	5,7	1,7	6,2	5,6	5,8
10.	Украина	3,2	-4,0	3,4	3,2	3,5
11.	Афганистан	3,9	-1,9

По прогнозам, в 2022 году темпы роста экономики в регионе снизятся до 3 % – почти наполовину по сравнению с 2021 годом, так как ужесточение макроэкономической политики и череда взаимных санкций сверхдержав, будут оказывать негативное воздействие на спрос. На фоне дальнейшего свертывания мер бюджетно-финансовой поддержки, на 2023 год в регионе прогнозируется дальнейшее замедление экономического роста. ВВП на душу населения, по прогнозам, окажется в 2023 году примерно на 1,5 процента ниже его допандемического тренда, а темпы преодоления разрыва в уровне дохода на душу населения между странами Центральной Азии и странами с развитой экономикой в 2021–2023 годах будут существенно ниже по сравнению с десятилетием до начала пандемии [5].

Наряду с этим, прогнозы Министерства экономического развития и торговли Республики Таджикистан весьма позитивны и в разы отличаются от прагматичных прогнозов экспертов Всемирного банка:

Таблица 3.

*Прогноз основных макроэкономических показателей
Республики Таджикистан на 2022-2024 годы*

<i>n/n</i>	<i>показатели</i>	<i>2021</i>	<i>2022</i>	<i>2023</i>	<i>2024</i>
1.	ВВП (млн.смон)	93230	103984	117930	132169
2.	По сравнению с предыдущим годом (%)	107,6	107,9	108,1	108,2
3.	Индекс-дефлятор ВВП (%)	105	103,4	104,9	103,6
4.	ВВП на душу населения (смон)	9622	10471	11643	12853

На фоне глобальной политической нестабильности и финансовой неустойчивости, которые сотрясают все мировые финансовые площадки, отчетливее и убедительнее звучат мнения о возврате к «золотому стандарту» мировых валют или верификации в финансовых отношениях виртуальных денег виде криптовалют.

Следует отметить, что золото всегда играло важную роль в мировых финансах, во взаиморасчетах между государствами и отдельными людьми. В период с 1821г. по 1914г. на планете действовал “золотой стандарт”. Он представлял собой денежную систему, в которой основной единицей расчётов являлось стандартизированное количество драгоценного металла. Это была эпоха всеобщего господства фунта стерлингов на международной арене. На смену пришли Бреттон-Вудская (1944-71г.г.) и Ямайская (с 1976г.) международные системы организации денежных отношений с главенством доллара США [6].

В нынешних сложившихся обстоятельствах, взахлёт с национальными интересами и амбициями, на глобальный «финансовый Олимп» могут претендовать такие национальные валюты, как китайский юань, российский рубль, саудовский риял и т.п., которые являются или мировыми потребителями, или производителями углеводородов и энергоносителей. Для укрепления позиций данных валют на мировом рынке может способствовать не обесценивающийся «золотой стандарт», но насколько вышеназванные валюты могут противостоять давлению доллару, рассмотрим баланс золотого запаса стран-союзников и стран, претендующий на место в мировой валюте:

Таблица 4.

*Баланс совокупного золотого запаса
стран-союзников и финансовых организаций (на март 2022г.)*

<i>США и их союзники</i>			<i>Страны БРИКС и их союзники</i>		
<i>п/п</i>	<i>Страна</i>	<i>тонна</i>	<i>п/п</i>	<i>страна</i>	<i>тонна</i>
1.	США	8133,5	1.	Россия	2298,5
2.	Германия	3359,1	2.	Китай	1948,3
3.	МВФ	2814,0	3.	Индия	755,4
4.	Италия	2451,8	4.	Казахстан	385,3
5.	Франция	2436,5	5.	Узбекистан	360,8
6.	Швейцария	1040,0	6.	Саудовская Аравия	323,1
7.	Япония	846,0	7.	Бразилия	129,7
8.	Нидерланды	612,5	8.	ЮАР	125,3
9.	Европейский Центробанк	504,8	9.	Беларусь	50,1
10.	Тайвань	423,6	10.	Сирия	25,8
11.	Португалия	382,6	11.	Кыргызстан	16,1
12.	Великобритания	310,3	12.	Таджикистан	8,0
13.	Испания	281,6			
14.	Австрия	280,0			
15.	Польша	228,7			
16.	Бельгия	227,4			
17.	Швеция	125,7			
18.	Греция	114,1			

19.	Южная Корея	104,4		
20.	Румыния	103,6		
21.	Банк Международных Расчетов	102,0		
22.	Австралия	79,9		
23.	Дания	66,5		
24.	Финляндия	49,1		
25.	Латвия	6,7		
26.	Ирландия	6,0		
27.	Литва	5,8		
28.	Люксембург	2,2		
29.	Исландия	2,0		
Совокупный запас		25100,4	Совокупный запас	6426,4

Приведенная таблица свидетельствует о четырёхкратном доминировании интересов США и его союзников над странами-претендентами в верификации своих национальных валют в статус мировой валюты противовес глобальному господству доллара.

Таким образом, для осуществления своих планов странам-претендентам, трамплином для прыжка к «финансовому Олимпу» могут стать создание массивных майнинговых ферм на своих территориях, технологически заикленных на использовании и потреблении собственных энергоресурсов в производстве криптовалют и биткоинов.

Власть на рынке майнинга принадлежит китайцам. Там находится 6 самых крупных майнинговых пулов и больше половины биткоинов мира добывается в Поднебесной.

Электричество является главным ресурсом, который нужен для добычи криптовалют — всё оборудование потребляет огромный объём электроэнергии. Из-за высокой цены на электроэнергию в Европе, майнинговые фермы обычно размещают в странах, где электричество стоит очень дешево [7].

Для примера возьмём майнер одиночного типа Antminer T9. Это один из популярнейших майнеров в криптомире. Данный майнер используется для добычи Биткоина. Ему требуется до 1690 Вт энергии. В сутки он затратит 40,56 кВт/ч [7].

При средней цене электричества в Республике Таджикистан \$0,023 за 1 кВт/ч, в сутки майнер будет расходовать \$0,93, что в месяц составит \$28,92, а в год \$10555,8. При текущей сложности добычи биткоина Antminer T9 в час добывает 0.001 BTC, что по состоянию на 06.04.2022 года составит \$45,37. Таким образом, доход одиночного майнера в Республике Таджикистан в месяц составит \$1378, а за год примерно \$16530,6.

Стоимость майнингового оборудования с видеокартами варьирует от \$2,5-3 тысяч до \$12,5-13,5 тысяч долларов при окупаемости в 11-13 месяцев. Таким образом, даже при ежегодном обновлении майнинг-оборудования, рентабельность и прибыльность данного сегмента остается очень высоким.

Так, например, при импорте 1039700 единиц майнингового оборудования на территорию Республики Таджикистан, можно только за счет НДС пополнить государственный бюджет на сумму \$ 2,2 млрд. При установке и годичном использовании данного майнингового оборудования, по котировке криптовалют на апрель текущего года, можно покрыть все расходы на приобретение указанного оборудования и обеспечить чистую валютную выручку на общую сумму \$ 3,2 млрд. Тем самым, только за один год полностью обеспечить валютой совокупный импорт страны.

Данное мероприятие абсолютно невозможно без верификации законодательных и нормативно-правовых актов, государственного контроля, правительственных гарантий для иностранных инвесторов, специализирующихся в данном сегменте мировой экономики.

Следовательно, создание при государственном финансировании нескольких крупных пулов, оснащенных даже самым дорогим майнинговым оборудованием, может в геометрической прогрессии увеличить валютную выручку; объемы налоговых поступлений, в частности, НДС; эффективно увеличив внутренний совокупный спрос, кардинально изменить макроэкономические показатели и картину торгового баланса, превратив его отрицательное сальдо в положительное, снизить растущее давление на национальную валюту – сомони и укрепить ее покупательную способность.

Старт дан. Забег начался. Интрига, кому достанется пальма первенства, сохраняется. Главное, не упустить свой шанс.

ЛИТЕРАТУРА

1. США устанавливают новые правила для курсов валют. // ВЗГЛЯД. <https://vz.ru/>. (дата обращения: 17.06.2019)
2. В дно долговой ямы постучали. // ВЗГЛЯД. <https://vz.ru/>. (дата обращения: 07.02.2022)
3. Мамадов С.В., Султанов Н.М. Дилемма вектора интеграции экономики Таджикистан в мировую экономику: проблемы и перспективы. // Вестник ТГУПБП. Серия общественных наук. – Худжанд. № 2(67). – С. 56-68.
4. ВБ прогнозирует замедление роста ВВП России в 2022 году до 2,4%. <https://advis.ru/> (дата обращения: 12.01.2022)
5. В 2022 темпы роста экономики в Европе и Центральной Азии снизятся почти наполовину по сравнению с предыдущим годом. <https://forbes.kz/> (дата обращения: 05.02.2022)
6. Золотой запас стран мира – 2021. <http://global-finances.ru/> (дата обращения: 06.04.2022)
7. <https://endnomer.ru/> (дата обращения: 06.04.2022)

LITERATURE

1. US sets new rules for exchange rates. // SIGHT. <https://vz.ru/>. (Date of the application: 17.06.2019)
2. They knocked on the bottom of the debt hole. // SIGHT. <https://vz.ru/>. (Date of the application: 07.02.2022)
3. Mamadov S.V., Sultanov N.M. The dilemma of the vector of integration of the economy of Tajikistan into the world economy: problems and prospects. // Bulletin of TGUPBP. Social Sciences Series. –Khujand. № 2(67). – P. 56-68.
4. The World Bank predicts a slowdown in Russia's GDP growth in 2022 to 2.4%. <https://advis.ru/> (Date of the application: 12.01.2022)
5. In 2022, economic growth in Europe and Central Asia will decrease by almost half compared to the previous year. <https://forbes.kz/> (Date of the application: 05.02.2022)
6. Gold reserves of the countries of the world – 2021. <http://global-finances.ru/> (Date of the application: 06.04.2022)
7. <https://endnomer.ru/>. (Date of the application: 06.04.2022)