



**Проблемы мировой финансовой системы. Причины необходимости создания альтернативы основным резервным валютам.**

**Таов М.П.**, к.э.н., консультант ООО «Континент трейд» Москва, Россия

**Аннотация.** Автор анализирует кризисные явления в мировой валютно-финансовой системе, возникающие, в основном, из-за злоупотреблений США своим привилегированным положением и выделяет основные недостатки мировых резервных валют. К ним он относит отсутствие надежного эквивалента стоимости, что повышает инфляционные риски и совмещение функций национальных и резервных валют, понижающее качество мировых валют и создающее основу для возможных злоупотреблений странами-эмитентами. Автор приходит к выводу о необходимости реформирования мировой валютно-финансовой системы через создание новой качественной валюты для проведения международных расчетов и формирования валютных резервов.

**Ключевые слова:** мировая финансовая система, международная валютная система, мировая резервная валюта, международные расчеты, валютные резервы.

**Problems of the global financial system. Reasons for the need to create an alternative to the main reserve currencies**

**Taov M.P.**, Candidate of Economics,  
Consultant of Continent Trade LLC Moscow, Russia

**Annotation.** The author analyzes crisis phenomena in the global monetary and financial system, which arise mainly due to the problems that have accumulated in the US economy and the abuse by the US of their privileged position, and highlights the main shortcomings of the world reserve currencies. These include the lack of a reliable

equivalent of value, which increases inflation risks and combination of functions of national and reserve currencies, which reduces the quality of world currencies and creates the basis for possible abuses by issuing countries. The author comes to the conclusion that it is necessary to reform the global monetary and financial system through the creation of a new high-quality currency for conducting international settlements and form foreign exchange reserves.

**Key words:** world financial system, international monetary system, world reserve currency, international settlements, foreign exchange reserves.

Современная мировая валютно-финансовая модель, с долларом США, в качестве основной резервной валюты, сформировалась в прошлом веке, после двух мировых войн, когда доминирование Соединенных Штатов в мировой экономике стало безусловным. Разрушенные войной, обескровленные и погрязшие в долгах экономики европейских стран, попали в зависимость от набравшей силу экономики США. К концу Второй мировой войны Соединенные Штаты сосредоточили у себя 2/3 мировых запасов золота, а их доля в мировом ВВП превышала 50%.<sup>1</sup> Бреттон-Вудское соглашение законодательно закрепило это доминирование, объявив доллар США законным средством для международных расчетов наравне с золотом. Справедливости ради, надо отметить, что на этом этапе международная валютная система еще сохраняла элементы «золотого стандарта», который Дж.М.Кейнс, один из авторов Бреттон-Вудского соглашения, называл «варварским пережитком прошлого».<sup>2</sup> На тот момент доллар США еще имел паритет в золоте, и американское правительство обязывалось, по требованию центральных банков, использовавших доллар в международных расчетах, конвертировать американскую валюту в золото по фиксированному курсу. Но в 1971 году США произвольно отказались от этого обязательства, а пришедшая на смену Бреттон-Вудсу Ямайская валютная система окончательно похоронила остатки «золотого стандарта», оформив

---

<sup>1</sup> Фишер В., Европа: экономика, общество и государство. 1914-1980. – Пер. с нем. Л.А.Овчинцевой; Под науч. ред. Ю.А.Петрова//Москва: Гуманит. изд. центр ВЛАДОС, 1999. – 386 с.

<sup>2</sup> История и философия науки. Учебник для аспирантов и соискателей. – Под ред. Эскиндарова М.А., Чумакова А.Н.//Москва: Изд. Проспект, 2017. – 582 с.

переход к плавающим валютным курсам. Сделано это было тогда, когда доллар США уже полностью доминировал в международных финансах. Практически, вся международная торговля и кредит к тому времени уже использовали доллар. Доля доллара в международных резервах Центробанков в 70-е годы составляла порядка 80-85%<sup>3</sup>. К тому же, США позаботились о том, чтобы их валюта получила дополнительное обеспечение, взамен золоту, договорившись в 1974 году с Саудовской Аравией и, через нее, с Организацией стран – экспортеров нефти (ОПЕК), о торговле нефтью, исключительно, за доллары.

**Системный кризис мировой финансовой архитектуры.** С тех пор в мировой экономике многое изменилось. По мере послевоенного восстановления и развития европейских стран, бурного роста экономик целого ряда стран Юго-Восточной Азии, усиления роли стран Ближнего Востока, Латинской Америки и даже ряда африканских государств, доминирование США в мире уже не носит столь безоговорочный характер. Доля США в мировом ВВП неуклонно сокращается и сейчас, по паритету покупательной способности, составляет порядка 15,5% (15,51% по данным ВБ за 2022 год), что существенно ниже доли Китая (18,47% по данным ВБ за 2022 год)<sup>4</sup>.

Но дело не только в том, что доля и значимость американской экономики в общемировой экономике снижается. За это время экономика Соединенных Штатов накопила, а где-то и сама создала, множество неразрешимых проблем, что не могло не отразиться на долларе, как основной резервной валюте, используемой в международных расчетах. Сегодня уже можно говорить, что, с учетом накопленных проблем, мировые финансы находятся в системном кризисе, выходом из которого, как мне представляется, может стать только построение новой валютно-финансовой модели, на смену отживающей свое Ямайской и сохраняющимся рудиментам Бреттон-Вудса.

---

<sup>3</sup> Richter, Wolf. US Dollar Status as Global Reserve Currency Slides//Wolf Street. – 30.09.2019. URL: <https://wolfstreet.com/2019/09/30/us-dollars-status-as-global-reserve-currency-slides/>

<sup>4</sup> GDP based on PPP valuation of country GDP. The World Bank (29 июня 2023). Дата обращения: 15.07.2023. Gross domestic product 2022, PPP. The World Bank (1 июля 2023). Дата обращения: 15.07.2023.

О каких, собственно, накопленных проблемах и системном кризисе речь?

Коротко остановимся на основных проблемах существующей модели.

1. Отмена золотого паритета для доллара США и переход к плавающим валютным курсам лишил международные финансы надежного актива, не подверженного обесцениванию. Страшным бичом для современной экономики стала инфляция. На начальном этапе уход от «золотого стандарта» принес немало выгод, позволив активизировать и существенно расширить мировую торговлю. Позволил более эффективно управлять национальными экономиками, обеспечивая необходимый объем денежной массы в зависимости от текущих потребностей. Обратной стороной медали стала «хроническая» инфляция, которую монетарные власти многих стран, согласно неокейнсиаским теориям, умышленно создают и поддерживают для стимулирования экономического роста. Но, что хорошо для отдельно взятой национальной экономики, не всегда хорошо для мировой. Инфляция резервной валюты, используемой для международного кредита, торговли и создания валютных резервов, создает серьезные риски для кредиторов, торговых партнеров, особенно, если контракты долгосрочные, и влияет на стоимость активов, номинированных в данной валюте. Если еще учесть, что инфляция, даже в самых твердых валютах, далеко не всегда находится в тех пределах, которые изначально планировались монетарными властями соответствующих стран, то стоимостные потери держателей валютных активов могут быть весьма существенными.

В качестве наглядного примера можно привести снижение покупательной способности доллара США по отношению к золоту. На момент подписания Бреттон-Вудского соглашения стоимость золота была фиксирована и составляла \$35 за тройскую унцию. Сегодня стоимость тройской унции золота колеблется в районе \$1900<sup>5</sup>. За прошедшее время доллар США обесценился по отношению к золоту в 50(!) раз.

---

<sup>5</sup> График цены золота за доллары США на спотовом рынке//ProFinance service. Дата обращения: 14.10.2023

За последние 50 с небольшим лет, со времени отмены золотого паритета для американского доллара, официальная инфляция в Соединенных Штатах, по данным Федерального бюро статистики труда США, составила порядка 650%<sup>6</sup>. Это значит, что валютные резервы, созданные в 70-х годах прошлого века, номинированные в долларах США, принесли своим держателям стоимостные убытки, обесценившись, к сегодняшнему дню, в несколько раз. Учитывая лидерство экономики США и доминирование доллара в международных расчетах все эти годы, стоит ли говорить о стоимостных потерях всех остальных резервных валют?

Таким образом, мы можем уверенно заявить, что с окончательным отказом от «золотого стандарта» мировая экономика потеряла надежную расчетную единицу, с устойчивым стоимостным эквивалентом, для безубыточного проведения взаиморасчетов по долгосрочным международным договорам и для создания долгосрочных валютных накоплений.

2. Другой важной проблемой мировой финансовой системы стало ослабление доверия к американскому доллару со стороны мирового сообщества. Отрицательное воздействие на устойчивость доллара, как основной резервной валюты, оказывает крайне неудовлетворительное состояние ряда финансово-экономических показателей на протяжении длительного периода времени, а также безответственная, по мнению многих экспертов, экономическая политика, проводимая американскими властями в последние годы. В частности, это касается постоянного отрицательного сальдо торгового баланса, огромного бюджетного дефицита и колоссальных размеров, даже по меркам американской экономики, накопленного государственного долга.

Слишком длительный период пресловутого американского благополучия, своего рода «потребительского рая», существовавшего, в том числе, за счет использования доллара в качестве основной мировой валюты, сыграл с экономикой Соединенных Штатов злую шутку. Привычка стимулировать собственную и мировую экономику за счет роста внутреннего потребления и

---

<sup>6</sup> U.S. Bureau of Labor Statistics. URL: <http://www.bls.gov>. Дата обращения: 14.10.2023

возможность, практически, бесконтрольно наращивать денежную базу, благодаря востребованности долларовых активов на мировом рынке, привели к не лучшим результатам.

Все это время США обеспечивали довольно высокие стандарты жизни собственного населения, в том числе, посредством того, что американская экономика потребляла существенно больше, чем производила. Высокий уровень потребления в стране поддерживался постоянным наращиванием объемов кредитования населения и бизнеса, искусственно раздутым импортом, высоким уровнем государственных расходов, направленных на стимулирование экономики. Издержками подобной экономической модели, основанной на сверхпотреблении, стали чрезмерное увеличение денежной базы и бесконтрольное наращивание государственного долга.

За эти годы способ решения любых экономических проблем с помощью «печатного станка» прочно вошел в деловую практику США, а привычка жить не по средствам глубоко укоренилась в американском обществе. В итоге, финансово-экономические показатели ухудшились настолько, что это вызывает серьезные опасения у многих инвесторов и отрицательно влияет на позиции доллара США, как надежного средства для международных расчетов и валютных резервов.

В колонке для Spiegel экономист Хенрик Мюллер сообщает: «Несколько факторов вынуждают усомниться в будущем американской валюты. Один из них – нынешняя инфляция в США. Она может сильно поколебать уверенность мира в ценности американской валюты».<sup>7</sup> Это лишь одно из сотен, возможно, тысяч схожих мнений различных экспертов, аналитиков, инвесторов, ученых характеризующих состояние экономики США и перспективы американского доллара.

Мы регулярно наблюдаем различные формы проявления накопленного в экономике США негатива. Высокая инфляция, перманентная угроза

---

<sup>7</sup> Филоненко В., Утратит ли доллар мировое господство//Парламентская газета. – 02.04.2022. URL: <https://www.pnp.ru/economics/utratis-li-dollar-mirovye-gospodstvo.html>

технического дефолта правительства США из-за превышения лимита госдолга, чередующиеся банковские и ипотечные кризисы, потрясения на фондовом рынке – все эти показатели экономического нездоровья стали результатом описанных выше проблем, накопленных экономикой США. Дошло до того, что два из трех крупнейших международных рейтинговых агентств снизили кредитный рейтинг США с AAA до AA+, несмотря на крайнее недовольство американских монетарных властей. В 2011 году это сделало S&P, а совсем недавно, в августе 2023 года, свою оценку пересмотрело Fitch Ratings<sup>8</sup>.

Нельзя сказать, что Федеральная резервная система (ФРС) и Правительство США не предпринимают мер для решения накопившихся проблем и оздоровления экономики, однако действуют они совсем не в том ключе, как того ждет от них мировое сообщество. Логичным выходом из создавшегося положения мог бы стать пересмотр Соединенными Штатами своей макроэкономической политики, выравнивание внешнеторгового баланса, переход к бездефицитному бюджету, жесткий режим экономии на долгие годы и постепенное снижение государственного долга до контролируемых размеров. Однако реализация указанного сценария представляется крайне маловероятной, поскольку приведет к длительному и довольно ощутимому снижению уровня жизни американцев, вероятно, спровоцирует отток капитала и масштабную коррекцию на американском фондовом рынке, а также, сократит возможности США оказывать влияние на международную политику. Учитывая реалии американской политической системы, вектор усилий американского истеблишмента в последние годы, очень трудно предположить, что ситуация в американской экономике может развиваться в указанном направлении.

В итоге, мы приходим к выводу о том, что ситуация в экономике США, вероятнее всего, продолжит ухудшаться. «Хронические» дефициты внешнеторгового сальдо, платежного баланса, американского бюджета и, как результат, постоянный рост государственного долга, рано или поздно,

---

<sup>8</sup> Бондаренко К., Теряя ключевые свойства: каковы варианты замены доллара//ТАСС. – 31.08.2023. URL: <https://tass.ru/opinions/18625883>

спровоцируют кризис американской экономики и подорвут устойчивость доллара США в качестве основной мировой валюты, как это, некогда, уже случилось с британским фунтом.

3. Воспользовавшись своим доминирующим положением в экономике и финансах в послевоенные годы, США построили финансовую систему, отвечающую и продвигающую их национальные интересы на международной арене. Международный Валютный Фонд (МВФ), Международный Банк Реконструкции и Развития (МБРР), впоследствии Всемирный Банк (ВБ), Всемирная торговая организация (ВТО), созданные по итогам Бреттон-Вудской конференции для развития международной торговли и кредита, целиком подчинены воле США, которые играют в них, безусловно, главенствующую роль.

Если большинство европейских и ряд других стран попали в экономическую зависимость от США во время Второй Мировой войны, то весь остальной мир, в особенности, развивающиеся и слаборазвитые страны, погрузились в зависимость от Соединенных Штатов благодаря использованию доллара и политике международных финансовых институтов. Анализ деятельности указанных финансовых институтов приводит нас к выводу, что она направлена не столько на развитие экономически слабо развитых и развивающихся стран, сколько на подчинение этих стран экономическому диктату «Запада» во главе с США.<sup>9</sup>

Лишь немногим странам, получившим, благодаря благоприятному стечению обстоятельств, возможность развить собственную экономику, удалось рассчитаться с долгами и снизить свою экономическую зависимость, притом, что военно-политическая зависимость от США у многих из них, по-прежнему, сохраняется.

Такую систему, очевидно, нельзя считать справедливым мироустройством и многие страны долгие годы пытаются избавиться от экономического диктата

---

<sup>9</sup> Таов М., Проблемы современной финансово-экономической модели. Перспективы ее трансформации., раздел: Глобализация, эксплуатация и экономический диктат/Российский экономический интернет-журнал. – 2020. – №3. URL: <https://www.e-rej.ru/upload/iblock/318/3182c56b92a18b9acd5a3fbe476ac6cd.pdf>



международных финансовых институтов и выйти из-под опеки США, что ослабляет общую структуру мировой финансовой системы и, в частности, позиции доллара США, как основной мировой резервной валюты.

4. Указанные выше проблемы мировой финансовой системы носят накопительный характер и, со временем, ослабляют и разрушают существующую финансовую архитектуру, подтачивая ее изнутри. Однако в последние годы процесс дезинтеграции мировой финансовой системы сильно ускорился благодаря многочисленным злоупотреблениям Соединенными Штатами своим привилегированным положением.

Завышенные расходы и убытки американской экономики совершенно откровенно, посредством долларовой эмиссии и инфляции, перекладываются на всех держателей долларовых активов. В качестве примера можно привести ипотечный кризис 2008-2009 годов, когда колоссальные убытки американского фондового рынка были покрыты с помощью «печатного станка» и всем держателям долларовых активов по всему миру пришлось заплатить за злоупотребления американских банков, ошибки в ипотечном кредитовании американских властей и жизнь не по средствам американских домохозяйств. Аналогичная ситуация с восстановлением американской экономики с помощью «вертолетных денег», как худшего, на мой взгляд, примера применения модной Современной денежной теории (Modern Monetary Theory (ММТ)) на практике, при активнейшем использовании «печатного станка» повторилась и во время коронавирусного кризиса.

Продвигая свои коммерческие интересы по всему миру, США все меньше полагаются на привлекательность своей экономики и сотрудничество, и все больше используют не рыночные методы воздействия на своих оппонентов. Различные методы экономического давления – надуманные штрафы, торговые ограничения, заморозка финансовых активов под различными предлогами, экономические санкции – дополняются мощным военно-политическим давлением со стороны США. Другие страны «Запада» – эмитенты резервных

валют, следуя примеру Соединенных Штатов, лишь копируют их методы экономического давления.

Вот как сложившуюся ситуацию охарактеризовал академик Сергей Глазьев, выступивший на полях Восточного экономического форума: «Несправедливость сегодняшней валютно-финансовой системы очевидна, как и ее уязвимость. Она становится инструментом мировой гибридной войны, когда страны-эмитенты используют свои валюты для дискриминации и ограбления оппонентов». По мнению Глазьева, «всем понятно, что существующие свободно конвертируемые мировые резервные валюты – доллар, евро, фунт и йена стали токсичными». «Они не приемлемы для торговли, перестали исполнять функции мировой валюты. Не ангажированное мировое сообщество, суверенные страны отвечают на эти риски резким увеличением расчетов в национальных валютах».<sup>10</sup>

Злоупотребления США своим положением давно вышли за рамки обычного получения преференций бенефициара, как эмитента основной резервной валюты. Для улучшения собственного положения США используют все более агрессивные методы, откровенно взяв курс на решение собственных экономических проблем за счет всех остальных. По всей видимости, апофеозом этой политики станет провоцирование масштабных военных конфликтов на евразийском континенте с очевидной целью ослабить своих конкурентов, усилить их экономическую и политическую зависимость, создать условия для бегства европейского и азиатского капитала на североамериканский рынок.

Вероятно, наибольший успех, достигнутый американской экономикой в результате двух мировых войн, разоривших большинство стран евразийского континента, подсказывает американскому истеблишменту избрать именно этот путь решения проблем, стоящих перед американской экономикой.

На мой взгляд, искусственное создание конфликтов в различных частях евразийского континента, в купе со всеми прочими злоупотреблениями США

---

<sup>10</sup> Новую мировую расчетную валюту обсудили на ВЭФ-2023. Экономист Сергей Глазьев озвучил перспективы и угрозы валютно-финансовой системы в будущем/PrimaMedia.ru. – 11.09.2023. URL: <https://primamedia.ru/news/1581559/>

своим привилегированным положением, может принести американской экономике искомое благополучие только на начальном этапе. Так в июле этого года доля международных расчетов в долларах США, неожиданно, выросла до рекордных 46,5% с 39,4% месяцем ранее. Нет никаких сомнений, что этот рост связан с ослаблением позиций евро – главного конкурента американского доллара. Об этом свидетельствует и рост доли ряда других мировых валют – британского фунта стерлингов (7,6% в июле против 6% месяцем ранее), японской йены (3,5% против 2,7%), китайского юаня (3,1% против 2,2%), на фоне сокращения доли евро в международных расчетах до исторически минимальных 24,4% в июле с 38,4% в июне.<sup>11</sup> Массовое бегство европейских капиталов в США позволило ФРС на время обуздать инфляцию,кратно увеличив ключевую ставку без критичных последствий для американского фондового рынка и экономики, в целом. По оценкам американских экспертов, вероятность рецессии в США снижается, несмотря на ужесточение денежно-кредитной политики.<sup>12</sup>

Тем не менее полагаю, что традиция «спасаться в долларе» не станет, на этот раз, долгосрочной тенденцией и дедолларизация мировой экономики, со временем, только усилится. Процесс дедолларизации, начавшийся задолго до возникновения текущих военных конфликтов, продолжается уже не одно десятилетие. Согласно исследованиям МВФ, доля долларовых резервов в мире сократилась с 71% в 1999 году до 59% к концу 2020 года<sup>13</sup> и, несмотря на все усилия США, продолжает снижаться. По оценкам экспертов крупнейшего банка США JPMorgan, в этом году доля доллара в валютных резервах Центробанков по всему миру составляет 58%<sup>14</sup>.

---

<sup>11</sup> Доля доллара в международных расчетах в июле выросла до рекорда// Интерфакс. – 24.08.2023. URL: <https://www.interfax.ru/business/917596>

<sup>12</sup> Эксперты увидели шансы на ускорение роста экономики США наряду со сценариями рецессии//Интерфакс. – 13.02.2023. URL: <https://www.interfax.ru/business/885925>

<sup>13</sup> Серкан Арсланалп, Чима Симпсон-Белл., Доля доллара США в мировых валютных резервах сократилась до 25-летнего минимума//Международный Валютный Фонд. – 05.05.2021. URL: <https://www.imf.org/ru/Blogs/Articles/2021/05/05/blog-us-dollar-share-of-global-foreign-exchange-reserves-drops-to-25-year-low>

<sup>14</sup> Jones, Marc. JPMorgan flags some signs of emerging de-dollarisation//Reuters. – 05.06.2023. Дата обращения: 09.06.2023.

Решение собственных проблем за счет других стран лишь усиливает поляризацию мирового сообщества, ускоряет центробежные тенденции в мировой экономике и делает невозможным дальнейшее существование современной мировой валютно-финансовой системы в ее нынешнем виде. По наблюдениям бывшего главы отдела исследований инвестиционного банка Morgan Stanley и экс-экономиста МВФ Стивена Йена, с началом СВО дедолларизация в мире ускорилась в 10 раз по сравнению с темпами, которые наблюдались предыдущие 15 лет. «Решающим событием стало решение США заморозить долларовые резервы Москвы. Это вызвало страх и беспокойство не только в Пекине, но и в других развивающихся странах»<sup>15</sup>. То, что использование финансовых санкций с применением доллара несет с собой риски потери гегемонии этой валюты в мире, пришлось признать даже министру финансов США Джанет Йеллен<sup>16</sup>.

Валютно-финансовая система, основанная на долларе, все более становится обузой и источником проблем, а нередко и угрозой для многих стран, нежели эффективным инструментом развития их национальной экономики. Все это приводит нас к выводу о системном кризисе, в который погружаются мировые финансы, невозможности реставрации отжившей свое и необходимости построения новой международной финансовой архитектуры.

**Главные недостатки мировых резервных валют.** Перейдем, теперь, непосредственно, к обозначению основных недостатков мировых резервных валют. Часть из них уже были нами рассмотрены выше. Важно, чтобы новая мировая валюта, которая, возможно, в недалеком будущем займет место американского доллара, была создана с учетом предыдущего опыта и лишена тех недостатков, которыми обладали ее предшественницы.

---

<sup>15</sup> Спецоперация на Украине привела к рекордной дедолларизации, считает эксперт//РИА Новости. – 14.09.2023. URL: <https://ria.ru/20230914/dedollarizatsiya-1896328738.html>

<sup>16</sup> Sanctions against Russia could hurt the US dollar as countries like Iran and China seek alternative currencies for trade: Treasury Secretary Janet Yellen//Business Insider. – 17.04.2023. URL: <https://www.businessinsider.com/economic-sanctions-russia-us-dollar-dominance-yellen-alternative-yuan-dedollarization-2023-4>

1. Как уже было показано выше, все существующие мировые резервные валюты лишены надежного эквивалента стоимости и подвержены инфляции, что, безусловно, ухудшает свойства мировых валют, используемых для обслуживания долгосрочных международных контрактов и создания валютных резервов.

2. Ситуация, когда национальная валюта какой-либо страны, одновременно, используется, как мировая резервная валюта, несет в себе сразу несколько рисков, один из которых – так называемый парадокс или дилемма Триффина. Суть проблемы заключается в том, что для обеспечения потребностей мировой экономики в валютных резервах необходимо, чтобы страна-эмитент выпускала в обращение больше валюты, чем это требуется для обеспечения ее внутренних потребностей и соответствует росту ее ВВП. В результате, в стране-эмитенте наблюдается постоянный дефицит платежного баланса, что подрывает доверие к ее валюте и снижает ее ценность в качестве финансового актива для создания валютных резервов.

Данная проблема имеет накопительный эффект и оказывает влияние, как на саму валюту, так и на состояние экономики страны-эмитента. Накапливая дефицит платежного баланса, страна-эмитент ухудшает свои экономические показатели и создает отложенную проблему обеспеченности своей валюты. Со временем, возросшие объемы денежной массы в данной валюте по всему миру могут значительно превышать ВВП, накопленные резервы и все национальное богатство страны-эмитента, что повышает риск дефолта для страны-эмитента и риск обесценения для ее валюты.

3. Следующий риск использования национальной валюты в качестве мировой валюты, частично связан с предыдущим, и заключается в возможном конфликте интересов между мировой и национальной экономикой. Потребности мировой экономики в объемах и качестве обслуживающей национальной валюты, могут входить в конфликт с экономическим состоянием, параметрами и макроэкономической политикой, проводимой страной-эмитентом для стимулирования собственной национальной экономики. Такой конфликт

интересов создает очередную дилемму, когда действия властей страны-эмитента, направленные на поддержание собственной экономики, могут ослаблять или иным образом ухудшать параметры национальной валюты, что будет ухудшать состояние валютных активов и, в целом, мировых финансов. Напротив, действия, направленные на укрепление национальной валюты, для поддержания ее функций и статуса мировой резервной валюты, могут негативно отражаться на состоянии национальной экономики.

4. Последним, но, отнюдь, не менее значимым риском использования национальной валюты одной из стран в качестве мировой валюты, является возможность злоупотреблений страной-эмитентом своим привилегированным положением. Имея возможность свободно манипулировать своей национальной валютой, страна-эмитент может воспользоваться своим положением, для необоснованного обогащения за счет контрагентов, использующих ее национальную валюту. Такие методы возможного злоупотребления, как покрытие собственных расходов за счет дополнительной денежной эмиссии, не обеспеченной ростом товарной массы, искусственные ограничения в денежном обращении и заморозка иностранных активов, создают высокие риски для держателей валютных активов по всему миру.

5. В связи с тем, что евро – вторая по значимости мировая резервная валюта – одновременно, является национальной валютой для целого ряда европейских государств, она обладает всеми перечисленными выше изъянами национальной валюты, а, кроме того, имеет еще и собственный недостаток. Функционирование евро, в качестве национальной валюты большого числа независимых государств, достигается за счет наличия единого эмиссионного центра и добровольного соблюдения странами еврозоны определенных экономических параметров, для поддержания стабильности финансовой системы и обеспеченности евро. Несмотря на кажущуюся однородность, привести все страны, входящие в зону евро, к одному знаменателю крайне сложно. Нередки случаи нарушения странами еврозоны согласованных экономических параметров, что создает риски разбалансировки системы.

Поддержание финансовой стабильности еврозоны требует дополнительных затрат и усилий финансового центра.

Очевидно, что устойчивость евро достигается за счет внушительных экономических показателей и финансового благополучия ряда западноевропейских стран, входящих в зону, таких как Германия, Франция, Нидерланды, Бельгия, Дания и др. Напротив, страны южной и восточной Европы, часто, получают помощь от объединения, для поддержания финансовой стабильности в собственных национальных экономиках. Эта ситуация создает дополнительные риски для использования евро в качестве мировой резервной валюты.

6. Многие экономисты возлагают большие надежды на набирающий силу китайский юань и называют его в качестве преемника доллара на позиции основной резервной валюты. С ростом экономики Китайской Народной Республики (КНР) популярность юаня среди развивающихся стран, действительно, очень быстро выросла, сначала в странах Юго-Восточной Азии, а затем и в других регионах мира. Многие страны начали переходить на торговлю в юанях и включать юань в свои валютные резервы. Доля расчетов в юанях в международной торговле выросла за год более чем в два раза, до 4,5%, что позволяет китайской валюте конкурировать с евро, который обслуживает 6% международной торговли. Согласно данным МВФ, в конце 2016 года доля юаня в резервах мировых Центробанков составляла всего 0,8% (\$90,8 млрд.), но ко второй половине 2022 года этот показатель вырос до 2,8% (\$297,8 млрд.)<sup>17</sup>.

Хотя доля китайской валюты в международных расчетах, торговле и резервах еще не так велика, Китай добился того, что вес юаня в общей корзине резервных валют МВФ был увеличен до 12,28%. Это третий по значимости показатель, вслед за США (43,38%) и ЕС (29,31%). У Японии и Великобритании вес снизился (7,59% и 7,44%, соответственно), хотя их доля в международных

---

<sup>17</sup> FT: доля расчетов в юанях в международной торговле выросла до 4,5%/ТАСС. – 12.04.2023. URL: <https://tass.ru/ekonomika/17508141>

расчетах и валютных резервах пока заметно выше китайской. Безусловно, это очевидное признание растущей роли Китая в мировой экономике.

Тем не менее, несмотря на все успехи экономики КНР и китайской валюты, следует указать на то, что юань обладает теми же недостатками национальной валюты, ставшей мировой резервной валютой, которые мы уже описали и имеет ряд дополнительных изъянов, усиливающих этот негатив. В частности:

- Доля экономики КНР и ее значимость в мировой экономике и финансах существенно ниже доли и значимости экономики США, в период становления доллара в качестве основной резервной валюты. С учетом роста и развития других мировых экономических центров, представляется маловероятным, что экономика КНР, в обозримом будущем, займет такое же доминирующее положение, как, некогда занимали США. Это означает, что китайскому юаню будет гораздо сложнее занять лидирующие позиции в мире и стать основной резервной валютой. Если же это все-таки произойдет, дисбаланс между размерами китайской экономики и необходимым объемом денежной массы в юанях, для обслуживания международных расчетов и создания валютных резервов, возникнет гораздо быстрее, чем это произошло с экономикой США. Это создаст повышенные риски, как для экономики КНР, так и для всей мировой валютно-финансовой системы.

- Многие годы стремительный рост китайской экономики достигался за счет «западных» инвестиций и экспортоориентированной модели развития. Несмотря на огромные усилия, которые предпринимает КНР для увеличения внутреннего спроса и роста внутренних инвестиций, китайская экономика все еще серьезно зависит от объемов китайского экспорта. Можно предположить, что с учетом быстрого роста внутреннего потребления в КНР, эта зависимость будет, со временем, преодолена. Но, на сегодня, зависимость китайской экономики от экспортных потоков создает дополнительные риски для использования юаня в качестве основной резервной валюты.

- Зависимость от экспорта вынуждает монетарные власти КНР прибегать к манипулированию своей валютой, для обеспечения конкурентных



преимуществ китайским товарам на мировом рынке. Нестабильность китайской валюты, инфляционные скачки в экономике КНР, риски искусственной девальвации юаня для поддержания объемов китайского экспорта, ухудшают позиции юаня в качестве мировой резервной валюты.

7. В 1969 году, для решения парадокса Триффина и снижения нагрузки на американский доллар, МВФ создал еще одну международную расчетную единицу – специальные права заимствования или СДР (Special Drawing Rights, SDR). Использование СДР жестко регламентировано МВФ. Круг пользователей СДР ограничен странами-членами МВФ и небольшим количеством международных финансовых институтов. СДР могут использоваться для создания валютных резервов и в качестве платежного средства между одобренными участниками. Однако МВФ подчеркивает, что СДР не являются валютой, а лишь международным резервным активом<sup>18</sup>.

Мнения отдельных экспертов о том, что СДР, в перспективе, могут претендовать на роль мировой валюты, не имеют под собой оснований. Стоимость СДР, после отмены золотого содержания, определяется на основе долларовой стоимости корзины из 5 основных резервных валют, что не делает СДР существенно более ценным активом, чем сами эти валюты. При этом, СДР уступают основным резервным валютам, не имея их преимуществ в свободной конвертации и в отсутствии валютных ограничений. Жесткое регулирование МВФ делает СДР непригодными для широкого использования в международной торговле и кредите.

8. Отдельным пунктом отметим главный недостаток мировых валют – предшественниц современных резервных валют, имевших хождение во времена «золотого стандарта». Обязательство эмитента по первому требованию конвертировать выпущенные в обращение деньги в золото, одновременно, являлось основной гарантией стоимостной обеспеченности выпущенной в обращение валюты и главным ее ограничителем. Объемы денежной базы жестко

---

<sup>18</sup> Вопросы и ответы о специальных правах заимствования (СДР)//Международный Валютный Фонд (МВФ). URL: <https://www.imf.org/ru/About/FAQ/special-drawing-right>. Дата обращения: 15.10.2023.

ограничивались товарными запасами золота у эмитента, что, часто, оказывало негативное влияние на развитие экономики отдельных стран и международной торговли из-за банальной нехватки денежной массы в обращении.

Сегодняшние проблемы мировой финансовой системы приводят к попыткам отдельных региональных групп развивающихся стран вернуться к «золотому стандарту», для снижения экономической зависимости от доллара. По моему мнению, все эти попытки, в конечном итоге, не приведут к искомому результату. Полный возврат к «золотому стандарту» вернет в экономику проблемы, связанные с этой валютно-финансовой системой. Ограничение роста денежной базы создаст проблемы для развития банковского кредитования, ограничит бюджетные расходы и внутренние инвестиции, скажется на потребительском спросе и создаст проблемы в международной торговле.

На основе анализа валютной системы «золотого стандарта» мы можем сделать вывод о том, что жесткая привязка денежного обращения к золоту или какому-либо другому материальному или финансовому активу, запасы которого лимитированы, создает ненужные ограничения в объемах денежной массы, что негативно влияет на возможности финансового регулирования, тормозит развитие экономики и международной торговли.

9. Существует мнение, что, в будущем, функция мировой валюты может быть возложена на одну из получивших широкое распространение криптовалют, лидером среди которых, на сегодня, безусловно, является биткоин. Даже с учетом внушительных объемов биржевых торгов на криптовалютных биржах по всему миру, такое преобразование международной финансовой системы мне представляется совершенно нереалистичным.

Несмотря на дешевизну и удобство в обращении, главным недостатком всех популярных современных криптовалют, эмитированных не Центробанками, является полное отсутствие, со стороны эмитента, каких-либо гарантий обеспеченности выпущенных им в обращение квази-денег. Если про доллар США мы говорили, что, с отказом от золотого паритета, он лишился надежного стоимостного эквивалента, то в биткоине и аналогичных ему

криптовалютах, идея отказа от каких-либо обязательств эмитента по поддержанию стоимости выпущенного актива и возможности его дальнейшего использования, доведена до абсурда. Не всегда понятный эмитент модной современной криптовалюты не несет никакой ответственности за то, по какой стоимости и будут ли, вообще, кем-либо, когда-либо и где-либо приниматься выпущенные им квази-деньги в качестве оплаты за товары и услуги.

Поскольку текущая стоимость биткоина и его аналогов целиком зависит от доброй воли контрагентов, решающих принимать их в оплату за свои товары и услуги или нет, а само их существование зависит от включенных в сеть компьютеров, поддерживающих их функционал, риски стоимостных колебаний данных валют становятся запредельными. Вести мировую торговлю, выдавать кредиты, а, тем более, создавать валютные резервы в подобных квази-деньгах, на мой взгляд, настоящий экономический авантюризм. Активное использование биткоина и его аналогов многими экономическими субъектами, крупными инвесторами и даже отдельными странами, для проведения взаиморасчетов и создания накоплений, является еще одним явным свидетельством необходимости реформирования мировой валютно-финансовой модели. Свидетельством того, что мировое сообщество крайне заинтересованно и нуждается в появлении новой качественной валюты для международных расчетов.

#### **Библиографический список:**

1. Фишер В., Европа: экономика, общество и государство. 1914-1980. – Пер. с нем. Л.А.Овчинцевой; Под науч. ред. Ю.А.Петрова//Москва: Гуманит. изд. центр ВЛАДОС, 1999. – 386 с.
2. История и философия науки. Учебник для аспирантов и соискателей. – Под ред. Эскиндарова М.А., Чумакова А.Н.//Москва: Изд. Проспект, 2017. – 582 с.

3. Richter, Wolf. US Dollar Status as Global Reserve Currency Slides//Wolf Street. – 30.09.2019. URL: <https://wolfstreet.com/2019/09/30/us-dollars-status-as-global-reserve-currency-slides/>
4. GDP based on PPP valuation of country GDP. The World Bank (29 июня 2023). Дата обращения: 15.07.2023. Gross domestic product 2022, PPP. The World Bank (1 июля 2023). Дата обращения: 15.07.2023.
5. График цены золота за доллары США на спотовом рынке//ProFinance service. Дата обращения: 14.10.2023
6. U.S. Bureau of Labor Statistics. URL: <http://www.bls.gov>. Дата обращения: 14.10.2023
7. Филоненко В., Утратит ли доллар мировое господство//Парламентская газета. – 02.04.2022. URL: <https://www.pnp.ru/economics/utratis-li-dollar-mirovye-gospodstvo.html>
8. Бондаренко К., Теряя ключевые свойства: каковы варианты замены доллара//ТАСС. – 31.08.2023. URL: <https://tass.ru/opinions/18625883>
9. Таов М., Проблемы современной финансово-экономической модели. Перспективы ее трансформации. (раздел: Глобализация, эксплуатация и экономический диктат) /Российский экономический интернет-журнал. – 2020. – №3. URL: <https://www.e-rej.ru/upload/iblock/318/3182c56b92a18b9acd5a3fbe476ac6cd.pdf>
10. Новую мировую расчетную валюту обсудили на ВЭФ-2023. Экономист Сергей Глазьев озвучил перспективы и угрозы валютно-финансовой системы в будущем/PrimaMedia.ru. – 11.09.2023. URL: <https://primamedia.ru/news/1581559/>
11. Доля доллара в международных расчетах в июле выросла до рекорда//Интерфакс. – 24.08.2023. URL: <https://www.interfax.ru/business/917596>
12. Эксперты увидели шансы на ускорение роста экономики США наряду со сценариями рецессии//Интерфакс. – 13.02.2023. URL: <https://www.interfax.ru/business/885925>

13. Серкан Арсланалп, Чима Симпсон-Белл., Доля доллара США в мировых валютных резервах сократилась до 25-летнего минимума//Международный Валютный Фонд. – 05.05.2021. URL: <https://www.imf.org/ru/Blogs/Articles/2021/05/05/blog-us-dollar-share-of-global-foreign-exchange-reserves-drops-to-25-year-low>

14. Jones, Marc. JPMorgan flags some signs of emerging de-dollarisation//Reuters. – 05.06.2023. Дата обращения: 09.06.2023.

15. Спецоперация на Украине привела к рекордной дедолларизации, считает эксперт//РИА Новости. – 14.09.2023. URL: <https://ria.ru/20230914/dedollarizatsiya-1896328738.html>

16. Sanctions against Russia could hurt the US dollar as countries like Iran and China seek alternative currencies for trade: Treasury Secretary Janet Yellen//Business Insider. – 17.04.2023. URL: <https://www.businessinsider.com/economic-sanctions-russia-us-dollar-dominance-yellen-alternative-yuan-dedollarization-2023-4>

17. FT: доля расчетов в юанях в международной торговле выросла до 4,5%//ТАСС. – 12.04.2023. URL: <https://tass.ru/ekonomika/17508141>

18. Вопросы и ответы о специальных правах заимствования (СДР)//Международный Валютный Фонд (МВФ). URL: <https://www.imf.org/ru/About/FAQ/special-drawing-right>. Дата обращения: 15.10.2023.

### **References:**

1. Fischer V., Europe: economy, society and state. 1914-1980. – Per. with him. L.A. Ovchintseva; Under scientific ed. Yu.A.Petrova//Moscow: Humanit. ed. VLADOS center, 1999. – 386 p.

2. History and philosophy of science. Textbook for graduate students and applicants. – Ed. Eskindarova M.A., Chumakova A.N.//Moscow: Publishing house. Prospect, 2017. – 582 p.

3. Richter, Wolf. US Dollar Status as Global Reserve Currency Slides//Wolf Street. – 09.30.2019. URL: <https://wolfstreet.com/2019/09/30/us-dollars-status-as-global-reserve-currency-slides/>

4. GDP based on PPP valuation of country GDP. The World Bank (29 June 2023). Access date: 07/15/2023. Gross domestic product 2022, PPP. The World Bank (1 July 2023). Access date: 07/15/2023.

5. Gold price chart for US dollars on the spot market//ProFinance service. Date of access: 10/14/2023

6.U.S. Bureau of Labor Statistics. URL: <http://www.bls.gov>. Date of access: 10/14/2023

7. Filonenko V., Will the dollar lose world dominance // Parliamentary newspaper. – 04/02/2022. URL: <https://www.pnp.ru/economics/utratic-li-dollar-mirovoe-gospodstvo.html>

8. Bondarenko K., Losing key properties: what are the options for replacing the dollar // TASS. – 08/31/2023. URL: <https://tass.ru/opinions/18625883>

9. Taov M., Problems of the modern financial and economic model. Prospects for its transformation. (section: Globalization, exploitation and economic dictatorship) /Russian economic online magazine. – 2020. – № 3. URL: <https://www.e-rej.ru/upload/iblock/318/3182c56b92a18b9acd5a3fbe476ac6cd.pdf>

10. A new world settlement currency was discussed at the WEF 2023. Economist Sergei Glazyev voiced the prospects and threats of the monetary and financial system in the future/PrimaMedia.ru. – 09.11.2023. URL: <https://primamedia.ru/news/1581559/>

11. The share of the dollar in international payments in July increased to a record // Interfax. – 08/24/2023. URL: <https://www.interfax.ru/business/917596>

12. Experts saw chances for accelerated growth of the US economy along with recession scenarios//Interfax. – 02/13/2023. URL: <https://www.interfax.ru/business/885925>

13. Serkan Arslanalp, Chima Simpson-Bell., The US dollar's share of world foreign exchange reserves fell to a 25-year low // International Monetary Fund. –

05.05.2021. URL: <https://www.imf.org/ru/Blogs/Articles/2021/05/05/blog-us-dollar-share-of-global-foreign-exchange-reserves-drops-to-25-year-low>

14. Jones, Marc. JPMorgan flags some signs of emerging de-dollarisation//Reuters. – 06/05/2023. Access date: 06/09/2023.

15. The special operation in Ukraine led to record de-dollarization, the expert believes//RIA Novosti. – 09.14.2023. URL: <https://ria.ru/20230914/dedollarizatsiya-1896328738.html>

16. Sanctions against Russia could hurt the US dollar as countries like Iran and China seek alternative currencies for trade: Treasury Secretary Janet Yellen//Business Insider. – 04/17/2023. URL: <https://www.businessinsider.com/economic-sanctions-russia-us-dollar-dominance-yellen-alternative-yuan-dedollarization-2023-4>

17. FT: the share of payments in yuan in international trade has increased to 4.5% // TASS. – 04/12/2023. URL: <https://tass.ru/ekonomika/17508141>

18. Questions and answers about special drawing rights (SDR)//International Monetary Fund (IMF). URL: <https://www.imf.org/ru/About/FAQ/special-drawing-right>. Access date: 10/15/2023.