**УДК 339.721**

А.А. Романова, к.э.н., доцент кафедры инноватики и прикладной экономики, ФГБОУ ВО «Орловский государственный университет имени И.С. Тургенева», anna-r@lenta.ru ,

П.А. Романов, магистрант, ФГБОУ ВО «Орловский государственный университет имени И.С. Тургенева», r-peter@mail.ru

A.A. Romanova, Ph.D, associate professor of the Department of Innovations and Applied Economics, Orel State University named after I. S. Turgenev,

P.A. Romanov, undergraduate, Orel State University named after I. S. Turgenev

**Эволюция роли доллара в мировой валютной системе[[1]](#footnote-1)**

**The evolution of the role of the dollar in the global monetary system**

**Аннотация:** В статье рассматривается изменения роли и функций доллара как резервной валюты в условиях развития мировой валютной системы.

**Annotation:** The article is devoted to change of role and functions of the dollar as reserve currency in conditions of development of the world monetary system.

**Ключевые слова:** Мировая валютная система, международный кредит, резервная валюта

**Key words:** World currency system, international credit, reserve currency

Развитие мировой валютной системы охватывает несколько этапов, характеризующихся спецификой преобладающих валютных отношений: от золотого стандарта к официальной демонетизации золота. Так сложилось исторически: после распада с началом Первой мировой войны Парижской валютной системы, все последующие характеризовались более сложными способами размена валют на золото. В настоящее время большинство стран для формирования своих резервов используют ограниченный круг устойчивых свободно используемых валют. Важнейший признак подобной валюты- включение в структуру СДР (специальных прав заимствования), международного резервного актива, созданного МВФ. С 1 октября 2016 г. стоимость СДР базируется на корзине из пяти валют: доллара США, евро, японской иены, фунта стерлингов и китайского юаня.[1]

Подобный статус национальной валюты предъявляет ряд жестких требований к денежно-кредитной политике центральных банков, что, по сути, является обратной стороной возможности покрывать дефициты государственного бюджета и платежного баланса эмитируемой валютой.

Очевидно, что появление резервных валют имеет смысл лишь в условиях отказа от свободного размена на золото. Действительно, валютные войны, сопровождавшие кризис Генуэзской валютной системы, проявлялись в том числе и в образовании валютных блоков- распавшегося вскоре золотого, а также относительно устойчивых стерлингового и долларового. Особая роль этих двух валют на тот момент объяснялась широким использованием английского фунта стерлингов в мировой торговле и возросшей экономической мощью США.

Сформировавшаяся после Второй мировой войны Бреттон-Вудская валютная система, основанная на золото-девизном стандарте, закрепила особый статус доллара в качестве резервной валюты. В существующей Ямайской валютной системе доллар- уже не единственная свободно используемая валюта, на базе которой формируются резервные фонды, однако его доля в структуре официальных валютных резервов в настоящее время превышает 54% (См. таблицу№1).

Таблица 1. Структура официальных валютных резервов в третьем квартале 2017 г. (по данным МВФ) [2]

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | млрд. долларов США | В % к итогу |
| Всего официальных валютных резервов | 11296,61 | 100 |
| В долларах США | 6125,63 | 54,2 |
| В евро | 1932,84 | 17,1 |
| В китайских юанях | 107,94 | 1 |
| В японских иенах | 435,98 | 3,9 |
| В фунтах стерлингов | 433,47 | 3,9 |
| В австралийских долларах | 171,13 | 1,5 |
| В канадских долларах | 192,81 | 1,7 |
| В швейцарских франках | 16,29 | 0,1 |
| В других валютах | 229,98 | 2 |
| Нераспределенные резервы | 1650,54 | 14,6 |

Следует отметить, что доллар по-прежнему сохраняет лидирующие позиции в мировой экономике в качестве валюты для инвестирования и финансирования. Так, по оценке Банка международных расчетов, доля доллара в ежедневном внебиржевом обороте иностранной валюты в 2016 г. составляла 87,6%. [3]

Несмотря на то, что в 2001 году данный показатель для доллара был несколько выше (89,9%), доллар пока остается наиболее востребованной валютой во внебиржевом обороте. В 2016 г. на евро приходилось 31,4% ежедневного оборота, японскую иену- 21,6%, английский фунт стерлингов- 12,8% (так как в обменной сделке участвуют две валюты, сумма долей будет превышать 100%).

В то же время, роль евро в ежедневном обороте существенно сократилась после кризиса суверенных долгов: с 39% в 2010 году до 31% в 2016 г. (См. Диаграмму 1).

Диаграмма 1. Динамика долей валют в ежедневном внебиржевом обороте (по данным Банка международных расчетов) [3]

Большинство экономистов считают, что доллар играет особую роль в качестве валюты международных расчетов. В своей работе «Международные каналы передачи монетарной политики и трилемма Манделла» Хелена Рэй отмечает, что в современных исследованиях функционирования международной валютной системы ФРС США рассматривается в качестве всемирного банкира, страховщика и поставщика ликвидности. [4]

Действительно, в 2014 году, по оценкам, приводимым Х.Рэй, объем долларовых кредитов, предоставленных заемщикам из нефинансового сектора за пределами США, оценивался в 7 триллионов долларов. Причем наибольшая доля таких кредитов приходится на зону евро, Китай и Великобританию. Для сравнения: объем офшорных кредитов, номинированных в евро, в 2014 году оценивался суммой, эквивалентной 3,9 триллионам долларов США.

Доллар, являясь исторически первой евровалютой, сохраняет лидерство и на современных еврорынках. Начиная с 2000-х годов темпы роста объемов долларовых кредитов, предоставленных неамериканскими, главным образом- европейскими, банками (без учета кредита в США), опережали эти показатели для офшорных кредитов в фунтах стерлингов, иенах, швейцарских франках и евро. По состоянию на март 2014 года 84% международных банковских кредитов в долларах были предоставлены не американскими банками.

К третьему кварталу 2017 г., по данным Международного банка расчетов, объем заимствований нефинансового сектора за границами США превысил 11 триллионов долларов, из которых 31,8% приходились на развивающиеся страны. [5] Объем долларовых заимствований в США в это же время составил 47,987 триллионов долларов, из которых 40,6%– долги правительства.

Таким образом, доллар пока по-прежнему широко используется в международном кредите. Действительно, в третьем квартале 2017 г. 18,7% всех долларовых кредитов, выданных в мире заемщикам из нефинансового сектора, приходились не на зону эмиссии доллара. В то же время подобный показатель для евро составил всего 9,6%.

Кроме того, долларовый кредит существенно расширился благодаря росту международного рынка облигаций, где нефинансовые компании активно скупали долларовые активы. Так, в 2014 году десять крупнейших глобальных управляющих компаний контролировали активы в сумме более 19 триллионов долларов, что превышало ВВП США (в 2014 г.- 17,4 триллиона долларов). [4] Следует добавить, что в третьем квартале 2017 года на долю долговых ценных бумаг приходилось 50,6% всего объема заимствований нефинансовых компаний за пределами США.

Таким образом, исследование развития мировой валютной системы показало уменьшение роли доллара США как резервной валюты. С отказом от золото-девизного (по сути, золото-долларового) стандарта при распаде Бреттон-Вудской валютной системы доля доллара в официальных резервах снизилась, в качестве резервных стали использоваться и другие валюты, прежде всего,- евро. Тем не менее, доллар пока остается наиболее востребованной валютой во внебиржевом обороте и международном кредите, активно используется он и в качестве евровалюты.

Статья публикуется впервые.

**Библиографический список**

**References**

1. <http://www.imf.org/ru/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/51/Special-Drawing-Right-SDR>
2. <http://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4>
3. Bank for International Settlements. Triennial Central Bank Survey, 2016 <https://www.bis.org/publ/rpfx16fx.pdf>
4. Hélène Rey. INTERNATIONAL CHANNELS OF TRANSMISSION OF MONETARY POLICY AND THE MUNDELLIAN TRILEMMA. <http://www.nber.org/papers/w21852.pdf>
5. <http://www.bis.org/statistics/gli.htm>
1. Статья подготовлена на основе исследований П.А. Романова в рамках поддержанного РФФИ научного проекта № 18-10-0050 [↑](#footnote-ref-1)