ISSN 2311-8709 (Online) ISSN 2071-4688 (Print)

Мировая валютная система

ТРАНСФОРМАЦИЯ ЭКОНОМИЧЕСКИХ УСЛОВИЙ ФОРМИРОВАНИЯ СОВРЕМЕННЫХ МИРОВЫХ ВАЛЮТ

Инна Владимировна КУДРЯШОВА

кандидат экономических наук, доцент кафедры мировой и региональной экономики, Волгоградский государственный университет, Волгоград, Российская Федерация inna.kudrjaschowa@yandex.ru

История статьи:

Принята 23.06.2015 Одобрена 06.07.2015

УДК 339.7

Ключевые слова: мировая валюта, международные резервы, финансовый рынок, валютный курс, инфляция

Аннотация

Предмет и тема. В статье отмечается, что с момента постановки Президентом России задачи по повышению международного статуса российского рубля прошло более 12 лет. И хотя за истекшее время произошло увеличение доли национальной денежной единицы РФ в качестве международной расчетной валюты в мире, достигнутый результат представляет собой незначительную величину по сравнению с мировым валютным оборотом. Поэтому в процессе постепенного продвижения российского рубля к статусу международной валютной единицы актуальным является исследование экономических условий формирования современных мировых валют.

Цели. На основе исследования трансформации экономических условий показать их роль в процессе интернационализации денежных функций современных мировых валют. **Методология.** Использованы такие методы исследования, как исторический синтез, метод компаративного анализа, статистические методы (табличный, графический, метод

абсолютных и относительных показателей).

Результаты. Исследованы роль объема ВВП страны и ее доли в мировом продукте, а также значение объема экспорта страны товаров и услуг, ее доли в мировом экспорте, объема и глубины национального финансового рынка, размера и структуры международных резервов, уровня инфляции в стране-эмитенте, отсутствия резких колебаний курса фунта стерлингов, доллара, иены, евро в процессе достижения высокого международного статуса.

Выводы. Сделан вывод, что интернационализации денежных функций современных мировых валют предшествовало формирование экономических условий, обеспечивших масштабный и устойчивый международный спрос на эти валюты, а также характеризующих и поддерживающих их стабильность.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

Нестабильность курсов современных мировых валют (доллар, евро, японская иена, фунт стерлингов), снижение доли этих валют в структуре резервных активов мира, расширение перечня денежных единиц, учитываемых МВФ в статистике международных резервов, заявления руководства отдельных государств (Российская Федерация, Китайская Народная Республика) о стремлении к интернационализации денежных функций национальных валют своих стран объясняют актуальность исследования опыта стран и объединений стран, национальные денежные единицы которых выполняют в современных условиях функции мировых денег.

Процесс расширения международных функций какой-либо отдельной валюты, превращение ее в мировую является сложным и многоэтапным. Его

результатом является рост доверия к этой денежной единице со стороны нерезидентов. Происходят формирование и четкое проявление преимуществ использования этой валюты как меры стоимости, а также платежного и резервного средства перед валютами других стран мира. Достижение такого положения возможно в определенных условиях, которые характеризуют надежность страны в мировой валютно-финансовой системе и возможность совершения различных операций в ее национальной валюте. Согласно результатам проведенных исследований эти условия в зависимости от их характера можно разделить на две группы:

- экономические;
- институциональные и организационные.

Экономические условия в свою очередь включают две подгруппы.

Первая подгруппа обеспечивает возникновение значительного по масштабам и устойчивого спроса на валюту данной страны. К числу таких условий относятся:

- объем ВВП страны и ее доля в мировом продукте;
- объем экспорта товаров и услуг;
- доля в мировом экспорте;
- объем и глубина национального финансового рынка.

Вторая подгруппа экономических условий (размер и структура международных резервов; уровень инфляции в стране-эмитенте и отсутствие резких колебаний валютного курса) характеризует и обеспечивает стабильность этой валюты, что в конечном итоге также оказывает положительное влияние на динамику спроса на эту валюту.

Однако без формирования экономических условий первой подгруппы значительное повышение международного статуса валюты какой-либо страны невозможно [1]. Охарактеризуем трансформацию и влияние экономических условий на формирование современных мировых валют, к которым МВФ относит доллар, евро, японскую иену, фунт стерлингов.

Основным макроэкономическим условием достижения высокого международного статуса какой-либо денежной единицей является рост доли эмитирующей ее страны в мировом ВВП¹ [2—4]. Эта доля должна быть существенной — значительно выше относительно остальных стран, а сама экономика — открытой и играть заметную роль в международной торговле.

История современных мировых валют выступает подтверждением обоснованности первостепенной роли вклада национальной экономики в мировое производство и экспорт в процессе интернационализации функций ее валюты.

Именно лидирующие позиции Великобритании в XIX в. в мировой экономике, в том числе в промышленной революции, научно-техническом прогрессе и экономическом росте, обеспечили фунту стерлингов важную роль в международных расчетах и резервах.

Так, в 1860 г. доля Великобритании в мировом промышленном производстве составила 20%

Таблица 1 Географическая структура мирового промышленного

производства в 1860 и 1913 гг., %

Страна	1860	1913
Великобритания	20	14
Франция	8	6
США	7	32
Россия	7	8
Германия	5	15
Прочие	53	25

Источник: Munro J. The Economic History of Modern Europe to 1914. Lecture Topic. № 29. URL: http://www.economics.utoronto. ca/munro5/29britgd.pdf.

Таблица 2 Удельные веса отдельных валют в валютных активах стран мира в 1899 и 1913 гг., %

Валюта	1899	1913
Фунт стерлингов	64	48
Французский франк	16	31
Немецкая марка	15	15
Другие	6	6

Примечание. Из-за округлений сумма процентов может отличаться от 100.

Источник: Eichengreen B. Sterling's Past, Dollar's Future: Historical Perspectives on Reserve Currency Competition. 2005. URL: http://www.battleofideas.org.uk/documents/EEF/Eichengreentawney lecture.pdf/.

(табл. 1). В том же году на ее долю приходилось около 30% мирового экспорта². Значения этих показателей были существенно выше относительно других стран.

Важная роль Великобритании в мировом производстве и экспорте предопределила то, что в период между 1860 и 1914 гг. порядка 60% всех счетов в международной торговле было выставлено именно в фунтах стерлингов. В 1899 г. удельный вес национальной денежной единицы Великобритании в валютных активах стран мира был значительно выше относительно удельных весов других валют.

По мере снижения экономического потенциала Великобритании, выражавшегося в уменьшении ее доли в промышленном производстве стран мира (до 14% в 1913 г.) и мировом экспорте (до 20% в 1913 г.), сократился и удельный вес ее денежной единицы в валютных резервах мира с 64% в 1860 г. до 48% в 1913 г. (табл. 2).

¹ *Greenspan A.* The euro as an international currency (November 30, 2001). URL: http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2001/200111302/.

² Eichengreen B. Sterling's Past, Dollar's Future: Historical Perspectives on Reserve Currency Competition. 2005. URL: http:// www.battleofideas.org.uk/documents/EEF/Eichengreentawney_ lecture.pdf/.

Относительное снижение экономического потенциала Великобритании после Первой мировой войны и укрепление позиций США стали условиями постепенного повышения международного статуса доллара.

Согласно существующим оценкам доля США в мировом продукте возросла к 1944 г. до 35% (в 1820 г. — менее 2%), достигнув своего пикового уровня [5]. К 1949 г. США сосредоточили 54,6% мирового промышленного производства (без СССР) и 33% экспорта товаров и услуг [6].

И хотя фунт стерлингов (так же, как и доллар США) официально был признан МВФ в рамках Бреттон-Вудской валютной системы резервной валютой, фактически эта роль выполнялась только национальной денежной единицей Соединенных Штатов. С 1965 по 1977 г. доля американского доллара в международных резервах возросла с 56,1 до 79,2%. При этом доля фунта стерлингов значительно снизилась (табл. 3).

Рост экономической мощи Японии также способствовал достижению высокого международного статуса японской иены, о чем свидетельствует повышение ее доли в структуре официальных валютных резервов стран мира (см. табл. 3). К началу 1970-х гг. Япония стала второй после США промышленной державой в мире по объему производства (9,3%) и заняла третье место среди стран мира по экспорту товаров (7,5%) [6].

Значительная доля в мировом продукте и экспорте принадлежала и странам еврозоны с момента введения единой европейской валюты (1999 г.) — 21,8 и 31,3% соответственно³, содействуя тем самым широкому международному использованию единой европейской валюты.

На основе официально объявленного МВФ критерия отбора — доли страны в мировом экспорте, в 1974 г. доллар, немецкая марка, японская иена, французский франк и фунт стерлингов вошли в корзину СДР, состоящую в тот период из 16 валют, с соответствующими долями — 33,0, 12,5, 7,5, 7,5 и 9,0%. Этот же критерий стал для МВФ ключевым при принятии решения о признании отдельной валюты в качестве свободно используемой. Имея наибольшие значения данного показателя в предшествующие 5 лет, в 1978 г. национальные денежные единицы США, ФРГ, Франции, Японии и Великобритании получили такой статус, а в 1981 г. вошли в суженную до пяти валют корзину

*Таблица 3*Структура официальных валютных резервов стран мира, %

Валюта	1965	1973	1977
Доллар США	56,1	64,5	79,2
Фунт стерлингов	20,0	4,2	1,6
Французский франк	0,9	0,7	1,1
Немецкая марка	0,1	5,5	9,3
Японская иена	0,0	0,1	2,2
Прочие	22,9	25,0	6,6

Источник: [3].

СДР. После замены в 1999 г. немецкой марки и французского франка единой европейской валютой состав валютного композита уменьшился до четырех денежных единиц, эмитентами которых выступили крупнейшие экспортеры в мире⁴.

Следующим экономическим условием, определяющим высокий международный спрос на какую-либо национальную/единую валюту и соответственно обеспечивающим интернационализацию ее денежных функций, выступает наличие в стране (группе стран) — эмитенте развитого финансового рынка [2].

История современных мировых валют дает основания согласиться со значимостью высокого уровня развития национальных финансовых рынков в процессе расширения масштабов и сфер международного использования этих денежных единиц.

Если использовать для оценки уровня развития национального финансового рынка показатели его объемов и глубины, то очевидным становится преобладание лондонского финансового рынка в мире в период широкого использования фунта стерлингов как международного платежного средства и средства накопления (табл. 4).

Доля лондонского рынка акций на мировом рынке превышала в 1900 г. 49%, а по отношению к номинальному ВВП его объем составлял 123%. Кроме рынка долевых ценных бумаг, масштабностью отличался и лондонский рынок облигации, который к 1900 г. был самым крупным в мире. Очевидно, что такой размер финансового рынка Великобритании способствовал активному использованию английской валюты в мировом обороте.

Результаты исследований эмпирических данных, проведенных Л. Читу, Б. Эйхенгрин, Дж. Арно, показывают, что развитие американских

³ UNCTADSTAT.

⁴ The Role of the SDR in the international monetary System. Washington: International Monetary Fund, 1987. 56 p.

Таблица 4
Показатели объема и глубины финансовых рынков отдельных стран в 1900 г.

Место расположения	Капитализация рыз	нка акций	Объем рынка государственных
рынка	млн фунтов стерлингов % к ВВП		облигаций, млн фунтов стерлингов
Во всем мире	4 500	_	5 177
Лондон	2 208	123	1 517
Нью-Йорк	762	20	280
Париж	620	48	1 186
Берлин	434	27	1 188

Источник: [7].

финансовых рынков стало основным условием, обеспечивающим в 1918—1932 гг. достижение долларом преимущественного положения в валютной структуре международной задолженности. Результаты проведенного анализа, сопоставимые с результатами других исследований, демонстрируют, что рост отношения банковских активов США к ВВП страны с 70 до 100% вызвал увеличение доли американского доллара как валюты, в которой номинирована международная официальная задолженность [8].

Именно уменьшение глубины финансового рынка США в 1932—1939 гг., выражавшееся в падении отношения банковских активов и ВВП на 20%, вызвало сокращение доли доллара в валютной структуре официальной задолженности в мире на 10%.

Не меньшую роль сыграли расширение и углубление финансовых рынков в Японии в процессе интернационализации денежных функций иены.

Объем рынка государственных облигаций в Японии в абсолютном выражении возрос в 8 раз в течение 1974—1982 бюджетных лет, а в относительном — его доля в ВНП увеличилась с 7 до 32% [9].

Количество японский банков, функционирующих в стране, увеличилось с 45 в 1975 г. до 139 в 1985 г., а оперирующих за рубежом — с 253 до 716 за тот же период [9]. Показатель глубины банковского сектора японской экономики продемонстрировал рост в 1,4 раза — отношение банковских активов к ВПП возросло со 138 до 192%⁵.

Рост и углубление финансового рынка еврозоны предшествовали обретению высокой международной роли единой европейской валютой. При этом в момент введения евро лидерство по абсолютным размеру и глубине отдельных сегментов финансового рынка не принадлежало какому-то одному эмитенту одной из мировых валют (табл. 5).

В 1990—1995 гг. отношение рыночной капитализации рынка акций к ВВП стран, составивших позже зону евро, колебалось приблизительно на уровне 21—28%, что было значительно ниже, чем в Японии (69—99%) или Соединенных Штатах (54—94%)⁶. Однако уже в 1999 г. значение этого показателя в еврозоне, хотя и не достигло уровня США (161%) и Великобритании (около 174%), но уже превысило уровень Японии (83,7%), дойдя до 85%.

Сравнение же абсолютных размеров фондовых рынков эмитентов свободно используемых валют свидетельствует, что в год введения евро рынок акций в еврозоне превышал рынок Великобритании примерно в 2 раза, но был несколько меньше по сравнению с рынком Японии и почти в 3 раза уступал рынку США.

Кроме рынка акционерных ценных бумаг значительным размером и глубиной характеризовались рынок долговых бумаг и банковский сегмент финансового рынка еврозоны. Абсолютный объем банковских активов еврозоны в 1999 г. был выше по сравнению с другими эмитентами мировых валют, а в сравнении с ВВП опережал значение аналогичного показателя США, но уступал Великобритании и Японии. Значение показателей глубины рынка долговых ценных бумаг было выше относительно Великобритании (см. табл. 4).

Таким образом, во всех странах (объединениях стран), эмитирующих современные мировые валюты, к моменту достижения высокого статуса их национальными (единой) денежными единицами в международной иерархии валют функционировали высокоразвитые финансовые рынки, предлагающие широкие возможности заимствований и инвестирования, обеспечивающие тем самым высокий международный спрос на эти денежные единицы.

Однако кроме экономических условий, определяющих международный спрос на валюты, существуют и

⁵ World Bank.

⁶ European Central Bank.

 Таблица 5

 Основные показатели объема и глубины финансовых рынков эмитентов мировых валют в 1999 г.

	Банковские		Капитализация		Объем рынка	Объем рынка
Эмитент	акті	ивы	рынка	акций	внутренних	внутренних
Эмитент	млрд	% к	млрд	% к	корпоративных	государственных
	долл.	ВВП	долл.	ВВП	облигаций / ВВП, %	облигаций / ВВП, %
США	7 555,3	54,77	17 562,2	162,00	92,00	47,66
Еврозона	12 731,3	88,46	5 880,2	85,00	29,30	35,80
Великобритания	1 816,7	113,39	2 933,3	174,01	18,68	30,41
Япония	6 662,5	230,36	7 781,4	83,65	52,54	77,99

Источник: составлено по данным European Central Bank, World Bank, Federal Reserve Bank of St. Louis, BIS.

другие, характеризующие и способствующие их стабильности условия.

Фактическим выражением стабильности отдельной валюты в процессе повышения ее международного статуса выступает низкий уровень инфляции, а также отсутствие резких колебаний ее цены относительно других валют [3].

Значение стабильности как условие интернационализации денежных функций отдельной валюты повышалось постепенно в ходе эволюции мировой валютной системы.

В середине XIX — начале XX в., т.е. в период монометаллизма, национальные валюты были обеспечены фиксированным количеством драгоценного металла. В таких условиях колебания валютных курсов были минимальны (например, +/-1% во Франции и +/-0,1% в Англии) [10]. По этой же причине не наблюдалось какихлибо резких изменений цен. Согласно данным International Institute of Social History (Амстердам), розничные цены во всех странах, по которым доступны исторические сведения об инфляции, были относительно стабильными. Существовали периоды умеренной инфляции и дефляции, но не наблюдалось никаких выраженных инфляционных тенленций⁷.

Так, на протяжении 1860-1914 гг., когда фунт стерлингов был основной валютой международных расчетов, уровень инфляции в Великобритании колебался в пределах от -5.0 до 6.5%, что было несколько ниже, например, по сравнению с США (-9.4-27.0%)9.

Роль стабильности национальной денежной единицы в процессе достижения и поддержания ее высокого международного статуса повысилась в период

Первой мировой войны, когда страны отказались от золотого стандарта и осуществляли эмиссию не обеспеченных драгоценными металлами денег. Очевидно, что результатом подобных действий стали значительное колебание валютных курсов и рост темпов инфляций.

Например, ежегодная инфляция достигла в 1918 г. в Финляндии 241% 10. В Австрии индекс розничных цен в 1921–1924 гг. составил более 22 000% относительно 1921 г., а курс австрийской кроны по отношению к доллару на американском рынке колебался в этом же периоде от 17,09 до 77 300. В Венгрии индекс розничных цен в 1914–1923 гг. вырос более чем в 63 тыс. раз, а курс венгерской кроны относительно американского доллара снизился почти в 100 раз. Инфляция в Германии в тот же период измерялась триллионами процентов [11].

Между тем в США, роль валюты которых в международных расчетах становилась в этот период более значимой, и Великобритании, национальная денежная единица которой все еще широко использовалась как международное расчетное средство, уровень инфляции был значительно ниже по сравнению со многими европейскими странами.

В Соединенных Штатах лишь в период 1917—1921 гг. наблюдались колебания в уровнях инфляции в пределах от -10.9 до -17.8%. В последующие годы этот уровень был умеренным¹¹.

Такая же ситуация была характерна и для Великобритании, где лишь в отдельные годы этого временного промежутка инфляции несколько превышал уровень +/-20% в год, в целом она была на достаточно низком уровне¹².

Относительная стабильность британского фунта стерлингов и доллара США стала одним из условий

⁷ Santing C. Inflation 1800–2000. URL: http://www.iisg.nl/hpw/data.php#top.

⁸ Bank of England.

⁹ The Federal Reserve Bank of Minneapolis.

¹⁰ Credit Suisse Group AG.

¹¹ The Federal Reserve Bank of Minneapolis.

¹² Bank of England.

достижения этими валютами статуса резервных на следующем, третьем, этапе развития мировой валютной системы (Бреттон-Вудская). В 1944—1970 гг. инфляция в США и Великобритании была низкой — как правило, не выше 3–4% ежегодно, за исключением нескольких лет¹³.

Снижение уровня инфляции в Японии, Германии в 1970-е гг. способствовало повышению международного статуса иены и немецкой марки. Уровень инфляции в Японии, рассчитанный на основе ежегодного роста розничных цен, снизился с 10,7% в 1970—1974 гг. до 1,5% в 1985—1990 гг. При этом среднее значение данного показателя в 1970—1990 гг. составило 5,7%, что хотя и несколько выше относительно значения, наблюдаемого в Германии (3,8%), но ниже по сравнению с Великобританией (10,1%) и США (6,3%) [9].

Умеренный уровень инфляции в еврозоне¹⁴ на протяжении всей истории функционирования евро содействует все более активному использованию единой валюты в качестве международного платежного и резервного средства.

Другим экономическим условием достижения какойлибо валютой статуса международной выступает наращивание ее эмитентом международных резервов [12].

Страны (группа стран), эмитирующие современные мировые валюты, сформировали к моменту достижения национальными денежными единицами высокого международного статуса официальные резервы значительного объема.

В отношении Великобритании и США как эмитентов мировых валют эта предпосылка имела несколько иное значение, чем для Японии, ФРГ и Франции, а позже и стран еврозоны.

Дело в том, что объем банкнотной эмиссии в условиях золотого стандарта определялся размером резервов, которые состояли соответственно из золота.

Единственной страной до 1850 г., в которой уже действовал золотой стандарт (с 1816 г.), была Великобритания, что предопределяло спрос на золото как денежный металл фактически только с ее стороны. По данным Т. Грина, в 1845 г. из 84 т монетарного золота в мире 82 т принадлежало Банку Англии (2 т — Банку Франции) [13].

Во второй половине XX в. многие страны перешли на золотой стандарт: Германия — в 1871 г., Франция,

Бельгия и Швейцария — в 1878 г., Япония — в 1897 г., Соединенные Штаты — в 1900 г.

Увеличение объема производства золота на основе открытия новых месторождений этого драгоценного металла в США, Австралии и Южной Африки позволяло, начиная с 1850 г., пополнять запасы правительств многих стран, их казначейств или центральных банков, а также чеканить золотые монеты, заменившие серебряные.

В 1900—1913 гг. во Франции, Германии и России объем запасов золота удвоился, а в США он возрос в 4 раза. К концу 1920-х гг. почти 70% всех официальных резервов золота было сосредоточено в трех странах — Великобритании, Франции и Соединенных Штатах. Однако основным держателем выступали США, которые обладали в 1925 г. 45% всех мировых запасов золота.

В период золотого стандарта центральные банки также осуществляли накопления и валютных резервов. Однако объем и структура совокупных резервов вплоть до 1930 г. носили оценочный характер и были основаны на сведениях, представленных Банком международных расчетов и Лигой Наций [14].

Доля валютных активов в совокупном объеме золото-валютных резервов повысилась с 12,7% в 1880 г. до 23,0% в 1913 г. На долю фунта стерлингов приходилось более 60% в 1899 г. (около 50% в 1913 г.), французского франка и немецкой марки — по 17% в 1899 г. (около 30 и 15% в 1913 г.). В долларах в 1913 г. хранилось около 5% валютных запасов. При этом все иностранные валюты были полностью обеспечены золотом¹⁵.

Экономическая роль официальных резервов повысилась в мировой экономике после Первой мировой войны, когда многие страны отказались от золотых паритетов, выпуская не обеспеченные драгоценным металлом деньги. Только страны, обладающие достаточным количеством резервов, могли продолжать обмен национальной валюты на золото. Именно обратимость иностранной валюты в золото стала одной из предпосылок достижения ею резервного статуса.

В 1924—1930 гг. доля валютных авуаров в совокупном объеме резервов 24 стран, данные по которым за тот период доступны, росла. Однако девальвация фунта стерлингов в 1931 г. вызвала потери для держателей

¹³ The Federal Reserve Bank of Minneapolis; Bank of England.

¹⁴ Eurostat.

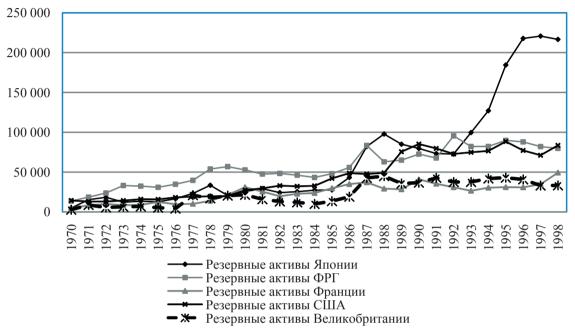
¹⁵ Steiner A. A Tale of Two Deficits: Public Budget Balance of Reserve Currency Countries. 2013. URL: http://www.iew.uniosnabrueck.de/repec/iee/wpaper/13790644 WP 97 IEW.pdf.

Таблица 6 Структура официальных резервов в мире в 1960–1990 гг., %

Резервный актив	1960	1970	1980	1990
Золото	63,5	39,8	9,5	4,8
СДР	0,0	3,4	3,3	3,0
Резервная позиция в МВФ	6,0	8,3	4,7	3,8
Валютные активы	30,5	48,5	82,5	88,7

Источник: [15].

Динамика международных резервов эмитентов мировых валют в 1970-1998 гг., млн долл.



Источник: составлено по данным UnctadStat.

стерлинговых накоплений, заставляя многих ликвидировать их авуары этой валюты. В результате доля фунта в валютных резервах сократилась до уровня ниже 20%, а доля доллара США, наоборот, возросла до 80%¹⁶. К этому моменту в США сконцентрировано около 6,4 тыс. т монетарного золота, т.е. почти 39% от мирового объема [13].

США к 1949 г сосредоточили около 75% официальных золотых резервов стран мира [6]. Поэтому доллар был единственной валютой, обладающей обратимостью в золото. Такая значительная доля США в мировом объеме золотых резервов стала одной из предпосылок присвоения в 1944 г. условиями Бреттон-Вудской валютной конференции доллару статуса резервной валюты.

Под влиянием объективных предпосылок демонетизации золота в динамике структуры

международных резервов в 1960-х гг. в мире сформировалась устойчивая тенденция — снижение доли золота и возрастание удельного веса валютных активов (табл. 6). В этот период объем резервных активов эмитентов международных и интернационализирующихся валют уже не определял возможности банкнотной эмиссии, а характеризовал возможности монетарных властей этих стран поддерживать стабильность национальных денежных единиц.

В условиях происходящих изменений динамика резервных активов эмитентов мировых валют оставалась положительной (см. рисунок), что содействовало их относительной стабильности и поддержанию высокого международного статуса (для фунта стерлингов и доллара) или же интернационализации (для марки ФРГ и французского франка). При этом доля золота в структуре официальных резервов этих стран оставалась все еще высокой.

¹⁶ Steiner A. A Tale of Two Deficits: Public Budget Balance of Reserve Currency Countries. 2013. URL: http://www.iew.uniosnabrueck.de/repec/iee/wpaper/13790644 WP 97 IEW.pdf.

Рост международных резервов Японии способствовал повышению международного статуса японской иены. Объем резервных активов этой страны возрос с 4 839,53 млн долл. в 1970 г. до 27 650 млн долл. в 1985 г. Ее доля в официальных резервах мира увеличилась с 3,2% в 1960 г. [15] до 5,2% в 1970 г. и 11,5% в 1971–1972 гг. В последующий период (1970–1980-е гг.) она колебалась в пределах 5,1–12,4%, что было выше относительно предыдущих десятилетий 17. Именно в этот период доля национальной валюты этой страны в международных резервах возросла с 0,1% (1971 г.) до 5,4% (1984 г.) [16] и 8,3 в 1992 г.

В настоящее время Япония относится к группе стран, обладающих значительными размерами официальных резервов, большая доля которых состоит из валютных активов, а доля золота при этом является незначительной. Например, в начале 2015 г. объем резервных активов этой страны превышал 1,26 трлн долл., а удельный вес золота составил лишь 2,3% ¹⁸.

Однако в годы, предшествующие достижению статуса свободно используемой валюты (1978 г.), а также в период активной интернационализации денежных функций иены (1970-е гг. — середина 1980-х гг.), удельный вес золота в резервных активах страны был значительным (табл. 7, 8).

Увеличение объема резервных активов Германии и Франции в 1970–1998 гг. (см. рисунок) также способствовали укреплению международных позиций предшественниц евро — марки ФРГ и французского франка. Доли этих денежных единиц в валютной структуре мировых резервов составляли 1,9 и 1,1% в 1970 г. соответственно и 14,8 и 1,7% — в 1980 г. [16], а в 1990–1998 гг. колебались в пределах 12,1–16,6 и 1,3–2,7% 19.

Когда была введена в обращение единая европейская валюта (1999 г.), доля стран еврозоны (без ЕЦБ) в совокупных официальных резервах стран мира составила 13,9% (261,9 млрд долл.). По объему накопленных резервных активов еврозона уступала лишь Японии, официальные резервы которой составляли в то время 396,2 млрд долл. (почти 21% от мирового объема)²⁰.

Германия и Франция, а в последующем и все страны еврозоны, в отличие от Японии придерживаются

*Таблица 7*Объем золотых государственных резервов в Японии в 1970–1979 гг.

Год	Объем, т	Доля в мировых официальных	Доля в международных
1070	473	резервах золота, %	резервах страны, %
1970		1,3	11,7
1971	604	1,7	5,5
1972	656	1,8	7,2
1973	657	1,8	17,3
1974	657	1,8	23,8
1975	657	1,8	19,9
1976	657	1,8	15,3
1977	673	1,8	13,8
1978	746	2,1	14,3
1979	754	2,1	38,9

Источник: рассчитано по данным [13]; World Bank.

Таблица 8

Объем золотых государственных резервов в Японии в 1980–1989 гг.

Год	Объем, т	Доля в мировых официальных резервах золота,	Доля в международных резервах
		%	страны, %
1980	754	2,1	36,7
1981	754	2,1	25,5
1982	754	2,1	32,2
1983	754	2,1	27,3
1984	754	2,1	22,0
1985	754	2,1	22,9
1986	754	2,1	18,3
1987	754	2,1	12,7
1988	754	2,1	9,3
1989	754	2,1	10,4

Источник: рассчитано по данным [13]; World Bank.

другого подхода к формированию международных резервов, который предполагает наличие относительно небольших по абсолютному размеру резервов при высокой доле монетарного золота в их совокупном объеме.

Именно такого подхода придерживаются такие эмитенты современных мировых валют, как США (в 2012 г. - 75,7%), Великобритания (15,7%), еврозона $(63,3\%)^{21}$.

Существующие статистические данные (табл. 9, 10) демонстрируют высокую долю золота в международных резервах Германии и Франции в период интернационализации их национальных денежных единиц.

В год введения единой европейской валюты объем официальных резервов золота в еврозоне превышал

¹⁷ UnctatStat.

¹⁸ World Gold Council.

¹⁹ Eichengreen B., Mathieson D. J. The Currency Composition of Foreign Exchange Reserves. 2000. URL: http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2000/wp00131.pdf.

²⁰ UnctatStat.

²¹ World Gold Council.

 $12~527~\mathrm{T.},$ что составило 31,3% от совокупного объема резервных активов этого объединения стран $^{22}.$

Иными словами, в качестве экономических условий повышения международного статуса какой-либо валюты выступают как рост международных резервов страны (объединения стран), так и формирование такой их структуры, в которой удельный вес золота является значительным.

Таким образом, интернационализации денежных функций и достижению высокого положения в международной иерархии валют фунтом стерлингов, долларом, японской иеной, немецкой маркой и французским франком, а позже заменивших их евро предшествовало формирование таких экономических условий, которые обеспечили значительный по масштабам и устойчивый спрос на

эти валюты, а также их стабильность. В процессе формирования современных мировых валют происходила трансформация роли и значения отдельных экономических условий (объем и структура международных резервов, низкий уровень инфляции и стабильность валютного курса). Тем не менее именно значительный объем ВВП страны-эмитента (объединения стран) и ее (их) доли в мировом продукте, масштабный объем экспорта этой страны (объединения стран), товаров и услуг и ее (их) доли в мировом экспорте, объем и глубина национального финансового рынка, наличие внушительных относительно других стран по объему или имеющих такую структуру международных резервов, в которых доля золота является высокой, а также стабильность валюты обеспечили закрепление международного статуса валют, признаваемых в настоящее время МВФ в качестве мировых.

Список литературы

- 1. *Кудряшова И.В.* Мировые валюты: сущностные характеристики и условия формирования // Вестник Волгоградского государственного университета. Сер. 3: Экономика. Экология. 2014. № 4. С. 157—163.
- 2. *Pollard P.* The Creation of the Euro and the Role of the Dollar in International Markets. URL: http://research.stlouisfed.org/publications/review/01/09/0109pp.pdf.
- 3. *Chinn M., Frankel J.* Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency? 2005. URL: http://www.nber.org/papers/w11510.
- 4. *Eichengreen B*. The Euro as a Reserve Currency. 1997. URL: http://eml.berkeley.edu/~eichengr/research/mantokyo.pdf.
- 5. *Chase-Dunn C., Giem R., Jorgenson A., Reifer T., Rogers J., Lio S.* The Trajectory of the United States in the World-System: A Quantitative Reflection. URL: http://irows.ucr.edu/papers/irows8/irows8.htm.
- 6. *Красавина Л.Н.* Мировой опыт регулирования интернационализации национальных валют и его значение для России // Деньги и кредит. 2012. № 9. С. 10–17.
- 7. *Moore L.* World Financial Markets 1900–1925. URL: http://lyndonmoore.yolasite.com/resources/World% 20Financial%20Markets.pdf.
- 8. *Chitu L., Eichengreen B., Mehl A.J.* When did the Dollar overtake Sterling as the Leading International Currency? Evidence from the bond Markets. 2012. URL: http://www.nber.org/papers/w18097.
- 9. *Tavlas G., Ozeki Y.* The Internationalization of Currencies: An Appraisal of the Japanese Yen. Washington, DC, IMF. Occasional Paper. № 90. 1992. 56 p.
- 10. *Nataf P*. Before and After the Euro: Strategies for sound money in the 21st Century // Quarterly Journal of Austrian Economics. 2002. Vol. 5. № 4. P. 21–30. URL: http://mises.org/journals/qjae/pdf/qjae5 4 2.pdf.
- 11. *Sargent T.J.* The Ends of Four Big Inflations. Chapter in NBER book: Inflation: Causes and Effects. University of Chicago Press. 1982. URL: http://www.nber.org/chapters/c11452.
- 12. *Красавина Л.Н.* Российский рубль как мировая валюта: стратегический вызов инновационного развития России // Деньги и кредит. 2009. № 5. С. 11–18.

²² European Central Bank.

- 13. *Green T.* Central bank gold reserves: an historical perspective since 1845. London: World Gold Council, 1999. 26 p.
- 14. *Eichengreen B., Flandreau M.* The Rise and Fall of the Dollar, or When did the Dollar Replace Sterling as the Leading Reserve Currency? URL: http://dev3.cepr.org/meets/wkcn/1/1671/papers/Eichengreen-Flandreau.pdf.
- 15. *Horne J.*, *Nahm D.* International Reserves and Liquidity: A Reassessment. URL: http://www.businessandeconomics.mq.edu.au/our_departments/Economics/Econ_docs/research_papers2/2000_research_papers/5-2000_Apr00.pdf.
- 16. *Horii A*. The Evolution Reserve Currency Diversification // BIS Economic Papers. 1986. № 18. URL: http://www.bis.org/publ/econ18.pdf.

ISSN 2311-8709 (Online) ISSN 2071-4688 (Print)

World Monetary System

TRANSFORMATION OF ECONOMIC CONDITIONS FOR MODERN WORLD CURRENCIES FORMATION

Inna V. KUDRYASHOVA

Volgograd State University, Volgograd, Russian Federation inna.kudrjaschowa@yandex.ru

Article history:

Received 23 June 2015 Accepted 6 July 2015

Keywords: world currency, international reserves, financial market, exchange rate, inflation

Abstract

Importance Over 12 years have passed since the Russian President set a challenge to enhance the international status of the Russian ruble. Despite the increased share of the national currency as an international settlement currency, the achieved result is insignificant as compared to the global foreign exchange turnover. Therefore, during the gradual progress of the Russian ruble towards the international currency status, it is important to study the economic conditions for modern world currencies formation.

Objectives The objectives are to study the transformation of economic conditions and to show their role in the process of internationalization of monetary functions of modern world currencies.

Methods The study draws on research techniques like historical synthesis, comparative analysis, statistical methods (tabular, graphical, a method of absolute and relative indicators).

Results I examined the role of the country's GDP and its share in the world product, the importance of the volume of exports of goods and services, the country's share in the world export, the volume and depth of the domestic financial market, the size and structure of international reserves, inflation rate in the country of issue, the lack of acute fluctuations of the exchange rate of pound sterling, US dollar, Japanese yen, and Euro in the process of achieving the international status.

Conclusions Internationalization of monetary functions of modern world currencies was preceded by the formation of economic conditions that provided a large-scale and stable international demand for these currencies and supported their stability.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2015

References

- 1. Kudryashova I.V. Mirovye valyuty: sushchnostnye kharakteristiki i usloviya formirovaniya [World currencies: intrinsic characteristics and conditions of formation]. *Vestnik Volgogradskogo gosudarstvennogo universiteta* = *Bulletin of Volgograd State University. Series 3: Economics. Ecology*, 2014, no. 4, pp. 157–163.
- 2. Pollard P. The Creation of the Euro and the Role of the Dollar in International Markets. Available at: http://research.stlouisfed.org/publications/review/01/09/0109pp.pdf.
- 3. Chinn M., Frankel J. Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency? *NBER Working Paper*, 2005, no. 11510. Available at: http://www.nber.org/papers/w11510.
- 4. Eichengreen B. The Euro as a Reserve Currency. 1997. Available at: http://eml.berkeley.edu/~eichengr/research/mantokyo.pdf.
- 5. Chase-Dunn C., Giem R., Jorgenson A., Reifer T., Rogers J., Lio S. The Trajectory of the United States in the World-System: A Quantitative Reflection. Available at: http://irows.ucr.edu/papers/irows8/irows8.htm.
- 6. Krasavina L.N. Mirovoi opyt regulirovaniya internatsionalizatsii natsional'nykh valyut i ego znachenie dlya Rossii [World experience in regulating the internationalization of national currencies and its value for Russia]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2012, no. 9, pp. 10–17.
- 7. Moore L. World Financial Markets 1900–1925. Available at: http://lyndonmoore.yolasite.com/resources/World%20Financial%20Markets.pdf.
- 8. Chitu L., Eichengreen B., Mehl A.J. When did the Dollar Overtake Sterling as the Leading International Currency? Evidence from the Bond Markets. *NBER Working Paper*, 2012, no. 18097. Available at: http://www.nber.org/papers/w18097.

- 9. Tavlas G., Ozeki Y. The Internationalization of Currencies: An Appraisal of the Japanese Yen. Washington, DC, IMF, Occasional Paper No. 90, 1992, 56 p.
- 10. Nataf P. Before and After the Euro: Strategies for Sound Money in the 21st Century. *Quarterly Journal of Austrian Economics*, 2002, vol. 5, no. 4, pp. 21–30. Available at: http://mises.org/journals/qjae/pdf/qjae5_4_2.pdf.
- 11. Sargent T.J. The Ends of Four Big Inflations. Chapter in NBER book: Inflation: Causes and Effects. University of Chicago Press, 1982. Available at: http://www.nber.org/chapters/c11452.
- 12. Krasavina L.N. Rossiiskii rubl' kak mirovaya valyuta: strategicheskii vyzov innovatsionnogo razvitiya Rossii [Russian ruble as the world currency: strategic challenge to innovation development of Russia]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2009, no. 5, pp. 11–18.
- 13. Green T. Central Bank Gold Reserves: a Historical Perspective since 1845. London, World Gold Council, 1999, 26 p.
- 14. Eichengreen B., Flandreau M. The Rise and Fall of the Dollar, or When did the Dollar Replace Sterling as the Leading Reserve Currency? Available at: http://dev3.cepr.org/meets/wkcn/1/1671/papers/Eichengreen-Flandreau.pdf.
- 15. Horne J., Nahm D. International Reserves and Liquidity: A Reassessment. Available at: http://www.businessandeconomics.mq.edu.au/our_departments/Economics/Econ_docs/research_papers2/2000_research_papers/5-2000_Apr00.pdf.
- 16. Horii A. The Evolution Reserve Currency Diversification. *BIS Economic Papers*, 1986, no. 18. Available at: http://www.bis.org/publ/econ18.pdf.