



Russia and America in the 21st Century. 2013-2022

ISSN 2070-5476

URL - <http://rusus.jes.su>

All right reserved

Issue 2 Volume . 2021

Where leads the line of the dollar' fate

Mikhail Portnoy

*Institute for the U.S. and Canadian Studies of the Russian Academy of Sciences
Russian Federation, Moscow*

Abstract

The lessons of interaction of commodity money (gold) and credit money (pound sterling and dollar) are considered using the case of Peel's Act of 1844 in Great Britain and the case of Bretton Woods monetary system. The ideas of "Triffin's dilemma", and its significance are discussed, as well, as its negative influence on the people's understanding of the monetary system construction. The erroneous of common world currency is discovered. The trend of national currency ascent to the status of world currency is determined as a typical way of currency development and currency competition.

Keywords list (en): Peel's Act, gold, dollar, Bretton Woods monetary system, Triffin's dilemma, common world currency

Date of publication: 19.07.2021

Citation link:

Portnoy M. Where leads the line of the dollar' fate // Russia and America in the 21st Century. – 2021. – Issue 2. URL: <https://rusus.jes.su/s207054760015885-0-1/> DOI: 10.18254/S207054760015885-0

1

Введение. Уроки прошлого

В нынешнем году исполняется 50 лет со времени прекращения действия Бреттон-Вудской валютной системы, которая действовала всего два с половиной десятилетия после Второй мировой войны, но стала важным периодом в истории международной валютной системы и оставила после себя далеко идущие последствия. Считается, что этот период всесторонне изучен экономической наукой – Бреттон-Вудской системе посвящены десятки книг и сотни статей, содержащих подробный разбор её истории, механизма действия, значения в мировой экономике¹.

2 Однако, как говорил поэт, «большое видится на расстоянии». Чем дальше отстоит от нас феномен Бреттон-Вудса, тем более явственно в облике этой системы знакомые черты открываются в новом ракурсе. Такой характерной чертой в строении Бреттон-Вудской системы была роль доллара и золота, положенных в её основание.

3 Обнаруживается, что по принципам строения у Бреттон-Вудской валютной системы был предшественник. Им был хорошо известный в экономической науке закон Р.Пиля (Robert Peel), принятый в 1844 г. в Великобритании. Обстоятельства принятия этого закона вошли в учебники по экономике. Руководствуясь стремлением упрочить положение национальной денежной единицы, закон установил требование 100-процентного покрытия золотом выпускаемых Банком Англии банкнот. Это была победа так называемой денежной школы, сторонников золотого обеспечения денежного обращения, над банковской школой, представители которой делали первые шаги в анализе кредитных орудий обращения, но не получили поддержки своим взглядам.

4 К слову сказать, именно в ходе обсуждения этого закона английский государственный деятель того времени Уильям Гладстон, несколько раз занимавший пост премьер-министра Великобритании, сформулировал своё знаменитое изречение, поучительное для аналитиков: «Даже любовь не свела с ума стольких людей, сколько это сделали размышления о природе денег».

5 Несмотря на традиционную критику Банковского акта Р. Пиля, следует признать, что его принятие было по тому времени логичным шагом. Золото было основой денежной системы – это было понятно всем: и населению, и государственным деятелям. Оборот векселей считался вотчиной бизнеса, и для его проведения существовали клиринговые палаты и другие институты. Банкноты, выпускаемые в результате учёта векселей, воспринимались не как разновидность кредитных денег, а как наличные деньги и заменители золота в обращении, и уравнивание их объёма с объёмом золотого запаса выглядело логичным.

6 Хотя закон Р.Пиля пришлось трижды приостанавливать, чтобы дать стране деньги во времена кризисов 1847, 1857 и 1866 гг., он остаётся в силе до настоящего времени как памятник той эпохи. Ни участники хозяйственной жизни, ни государственные деятели того времени не могли решиться заменить золото кредитными орудиями обращения. Вторая половина XIX века была временем становления и укрепления золотого стандарта в денежном обращении внутри страны и в её международных расчётах. И хотя в это же время и в той, и в другой сфере английский капитализм активно продвигал кредитные орудия обращения в виде векселей в фунтах стерлингов, время признания этих инструментов кредитными деньгами ещё не пришло. По данным отечественных учёных, в конце XIX – начале XX века около 80% международных расчётов проводилось в английских фунтах стерлингов².

7 В международных расчётах в те времена существовала объективная необходимость золотых денег. Она диктовалась невысоким уровнем продвижения мирового интеграционного процесса, который в то время находился на уровне международной торговли, связывающей страны экономическими узами. Однако автономность стран оставалась мало затронутой. Такое положение дел требовало, чтобы участники международной торговли в каждый данный момент полностью рассчитывались друг с другом. Это условие соблюдалось благодаря действию в денежно-валютной сфере золотого стандарта и присущего ему механизма «золотых точек».

8 Когда принимался закон Р.Пиля, становление золотого стандарта как системы организации международных валютных отношений только начиналось. В становлении золотого стандарта Великобритания сыграла решающую роль: с 1821 г. по 1914 г. английский фунт стерлингов свободно и без ограничений конвертировался в золото и фактически являлся главной мировой резервной валютой. Одобрение этой системы для европейских стран и США состоится только на конференции, созванной в 1867 г. из участников Парижской промышленной выставки. Ряд европейских стран сделают золото основой своего денежного хозяйства только ближе к концу XIX века: Франция в 1878 г.,

Опыт взаимодействия вещественных и кредитных денег (золота и доллара) в Бреттон-Вудской валютной системе

Ситуация, при которой принимался Банковский акт Р. Пиля, полностью повторилась через 100 лет на Бреттон-Вудской валютной конференции. Опять столкнулись два проекта. Позицию, похожую на предложения банковской школы в 1844 г., теперь представлял проект искусственной денежной единицы Банкор, разработанный Кейнсом. Банкоры предлагались в виде безналичных денег для международных расчётов, операции с которыми следовало проводить через международный клиринговый союз. Для их обращения предусматривалась система клиринговых центров и других институтов. Всё это было сложно, непривычно и непонятно многим участникам конференции.

10 Второй проект был прост и понятен. Его выдвинул представитель США генерал Уайт. Предлагалось взять за основу мировой валютной системы американский доллар, и, поскольку США завершали своё участие в войне в качестве экономически самой большой и сильной страны, это предложение было логичным и убедительным. Но главным достоинством проекта было взятое Соединёнными Штатами обязательство соблюдать для иностранных держателей долларов свободную обратимость американской валюты в золото по официально действующему на то время содержанию в размере 35 долл. за одну тройскую унцию (31,1035 г) или 0,888671 г золота за 1 доллар.

11 Всё это напоминало требования закона Р.Пиля. В обороте могли находиться только полностью обеспеченные золотом долларовые купюры, и это в глазах участников Бреттон-Вудской конференции делало золото в неявном виде основой и гарантом стабильности валютной системы. Создавалась видимость, что, хотя система получила название золото-долларового стандарта, роль доллара в ней не будет подавляющей и будет обеспечиваться присутствием золота.

12 Жест США, предоставивших свой национальный золотой запас в обеспечение мировой валютной системы, принимался в качестве достойного вклада США в её создание. Между тем в действительности, мировая валютная система при такой конструкции оказывалась продолжением национальной денежной системы США, а доллар становился мировой резервной и расчётной валютой, оставляя золоту функцию сальдирования платёжного баланса. Такая ситуация была очень выгодна США, практически обеспечивая доминирование доллара в мировой валютной системе.

13 К тому времени английский фунт в результате «Великой депрессии» переживал тяжёлый кризис, и в 1931 г. был прекращён его обмен на золото. Доллар оставался единственной валютой, обеспеченной золотом. Золотой запас США в годы войны увеличивался. В 1944 г. он составил, по оценкам аналитиков, 17 тыс. т, а к концу войны превысил 20 тыс. т, что соответствовало более 70% всех мировых запасов. Бедственное состояние золотых запасов стран – участниц Бреттон-Вудской конференции стало решающим аргументом в пользу предлагаемого золото-долларового стандарта. Надежды восстановить понятный механизм действия системы золотого стандарта с фиксированными валютными курсами и предсказуемостью их поведения, хоть и с опорой на доллар наравне с золотом, преопределили решения конференции³.

14 Объективно решения Бреттон-Вудской конференции можно считать оптимальными для того времени. Фактически впервые в истории национальная валюта официально была признана мировыми деньгами, и был сделан важный шаг в международных валютных отношениях. Полезной мерой стало также обеспечение обмена доллара на золото. Тем самым золото выступало в качестве гаранта доллара, но оставалось в тени, выходя на сцену только тогда, когда приходило время сальдирования платёжного баланса путём обмена долларовых требований иностранных контрагентов США на золото. Это требование было обусловлено

недостаточным уровнем развития мирового интеграционного процесса, который в это время был ориентирован преимущественно на возрождение международной торговли. Соответственно уровень автономности стран, их экономической независимости, оставался высоким, и это требовало от них всякий раз полностью рассчитываться друг с другом. Перемещение золота как раз и служило завершением расчётов до полного погашения обязательств одной стороны по отношению к другой.

15 Необходимость соблюдать режим фиксированных валютных курсов, не допуская их отклонений более 1% от установленного содержания в долларах, заставила центральные банки создавать резервы в долларах для проведения интервенций. Это обеспечило активное использование долларов в качестве резервной валюты.

16 Бреттон-Вудская конференция узаконила одновременное функционирование вещественных денег в форме золота и кредитных денег в виде депозитных счетов, векселей и банкнот. Это противоречие неизбежно должно было привести к кризису и взорвать эту систему, что и случилось в соответствующий момент, когда ситуация созрела.

17 Бреттон-Вудская система действовала четверть века, пережив за это время несколько кризисов, которые усиливались и в конце концов обрушили её. Напомним, что 15 августа 1971 г., когда президент Никсон объявил о прекращении обмена долларов на золото, в США оставалось в централизованных запасах немногим более 9 тыс. т драгоценного металла, из которых примерно на одну тысячу тонн насчитывались срочные обязательства, подлежащие исполнению.

18

Проекты мировой валюты – порождение «дилеммы Триффина»

К сожалению, наука не сумела поставить правильный диагноз положению в денежном хозяйстве из-за отсутствия правильной трактовки денег вообще и кредитных денег в частности. Напротив, ситуация запуталась ещё больше, когда известный экономист кейнсианского толка, считавшийся экспертом по валютным делам, Роберт Триффин выдвинул положение, получившее название «дилеммы Триффина». Современники Триффина считали, что он обнаружил внутреннее противоречие, заложенное в основу Бреттон-Вудской валютной системы, которое было несовместимо с принципами её функционирования.

19 Суть его рассуждений сводилась к тому, что рост экономики и международной торговли требовал увеличения объёма валюты расчётов, в роли которой выступал доллар, а этому препятствовало ограниченное количество золота, которым располагало США. Отсюда выстраивался вывод о внутреннем пороке системы, в которой национальная валюта выполняет функции мировой, и обосновывалась необходимость устранения этого противоречия путём реформы мировой валютной системы и создания единой мировой валюты.

20 Действительно, выявленное Триффином противоречие представлялось достаточно наглядным и понятным всякому наблюдателю. В то время как рост международной торговли происходил непрерывно, количество золота зависело от случайных открытий и ряда других факторов. Несогласованность этих процессов неизбежно приводила к кризису.

21 Почтительное отношение к известному учёному и отсутствие полноценной теории помешало специалистам того времени разглядеть изъяны в концепции Триффина. Примечательно, что выступая за реформу мировой валютной системы после крушения Бреттон-Вудской системы, Триффин не сумел предложить в те годы конструктивного плана такой реформы.

22 Ошибка Триффина состояла в том, что он не сумел разглядеть в депозитных деньгах, векселях и банкнотах того времени новый вид денег, которые созрели в денежном хозяйстве капитализма. Это были кредитные деньги, которые пришли на смену вещественным деньгам в виде золота. На глазах Триффина и его современников совершалась

революция в формах денег, которую они не смогли понять и оценить. «Дилемма Триффина» была ошибочным положением, на много лет вперед задавшим ложное представление об адекватной мировой резервной валюте. Примечательно, что когда после февраля 1973 г. и второй девальвации доллара возможности управлять ситуацией были исчерпаны, деятели отступили и предоставили рыночным силам искать решение кризисных проблем в мировой валютной системе.

23 Как только валютные курсы были отпущены на волю, они начали выстраивать взаимное соотношение в соответствии с объективными законами экономики, и довольно быстро сформировалась система свободно колеблющихся валютных курсов, которые вслед за Милтоном Фридманом стали называть плавающими.

24 Устранение золота в 1971 г. открыло доллару и другим сильным валютам (западногерманской марке, английскому фунту стерлингов, французскому франку и японской иене) возможность функционировать в статусе мировых в обстановке конкуренции. Теперь, буквально у всех на глазах, национальные валюты осваивали статус мировых, причём это происходило не таким путём, что они были разменными на золото, а таким способом, что они увеличивали своё наполнение по величине, многообразию и прогрессивным свойствам товаров, услуг и других ценностей. В ходе этой трансформации национальных валют в мировые происходило формирование порядка их взаимодействия в мировой валютной системе, для чего хватило периода в три года. В 1976 г. оставалось только закрепить сложившееся положение официально.

25 Если бы в январе 1976 г участники Ямайской валютной конференции ограничились утверждением сложившейся системы движения кредитных денег в международных расчётах в режиме плавающих валютных курсов, мировая валютная система, сформировавшаяся в течение трех предыдущих лет, продолжала бы и дальше успешно действовать.

26 Однако участники конференции не могли оставить без ответа вопрос: чем заменить золото? Возвратить его в качестве основы мировой валютной системы было невозможно, а запустить систему без опоры было для них невыносимо, поскольку в таком случае, в их понимании, валюты как бы повисали в воздухе. Навязчивый невежественный вопрос «чем обеспечена та или иная валюта?», не получал понятного ответа.

27 Здесь позиция Триффина опять сыграла роковую роль. Поскольку, в соответствии с его установками, национальная валюта не должна была быть мировой, а количество золота было ограничено, следовало искать замену и тому и другому активу. Уже в конце 1960-х годов в МВФ обозначилась задача создать новый денежный инструмент, который бы пользовался таким же доверием, как золото, и был предназначен заменить и его, и доллар в международной валютной системе.

28 Конструкция специальных прав заимствования (СПЗ) или СДР (Special Drawing Rights, SDR) была представлена и утверждена на ежегодной сессии МВФ в Рио-де-Жанейро в сентябре 1968 г., а окончательно СДР вступили в силу в середине 1969 г. на основе поправки в уставе МВФ⁴.

29 Так надолго было создано новое противоречие. Реформа мировой валютной системы и создание единой валюты стали ложной задачей МВФ, на решение которой многие годы напрасно отвлекаются силы и средства.

30 В наше время, несмотря на периодическое выдвигание проектов реформы мировой валютной системы и создания единой мировой валюты, последовательно утверждается установленный ямайской системой порядок функционирования национальных валют на основе плавающих курсов, среди которых несколько самых сильных выполняют роль мировых в обстановке конкурентного взаимодействия. Ямайская валютная система успешно действует уже четверть века, обеспечивая потребности роста и развития мировой экономики.

31 Нашлась и подходящая роль для СДР. Применение этой конструкции на основе корзины нескольких ведущих валют позволяет рассматривать её как существование некоей

платформы, на которую опираются современные валюты. Примечательным свойством этой платформы является то обстоятельство, что благодаря способу расчёта, она движется вместе со всем комплексом валют, выступая в роли специфической средней. Регулярный пересмотр долей ведущих валют в составе корзины позволяет МВФ поддерживать престиж специальных прав заимствования и преемственность их значений. Вполне закономерно при этом терпят неудачу попытки придать СДР свойства и функции настоящих денег. Справедливости ради, следует отметить, что энтузиазм этих попыток постепенно угасает.

32

Заключение. В перспективе – конкуренция национальных валют за роль мировой

В обозримой перспективе практика подтвердит закономерность того, что мировой валютой может быть только национальная денежная единица сильной страны, способной в качестве наполнения своих денег предложить участникам мировой экономики широкий спектр передовых товаров и услуг, объектов бизнеса, ценных бумаг и других финансовых инструментов, интеллектуальной собственности и т.п. Современные кредитные деньги продолжают набирать силу и умножать арсенал инструментов и функций, делая ненужными попытки заменить их в этом качестве. Мировая валютная система будет продолжать функционировать в режиме конкуренции нескольких сильных национальных валют в роли мировых, которые задают правила и создают порядок работы всего комплекса мировой валютной системы.

33 Первым среди сильных останется американский доллар благодаря сохранению мирового экономического лидерства США. По главным мировым функциям (валюта цены, валюта расчётов, резервная валюта) доллар по-прежнему будет намного опережать своих ближайших конкурентов из числа мировых валют, в первую очередь – евро. Этому не мешает большой государственный долг США, поскольку он служит надёжным прибежищем для инвестиций мировых денежных сбережений и важным средством финансирования роста экономики США.

34 Будет происходить нарастание и укрепление мировой роли китайского юаня и усиление его конкуренции с евро за роль второй мировой валюты после доллара. Юань будет постепенно набирать силу в качестве резервной валюты, в особенности для стран Азиатско-Тихоокеанского региона.

35 МВФ предстоит пересмотреть значение «дилеммы Триффина» и завершить попытки создания новой единой мировой валюты вследствие ошибочности идеи в основе проекта. Мировой валютой может быть только национальная валюта, опирающаяся на мощную растущую экономику. Функционирование нескольких конкурирующих мировых валют представляет собой реальность, которая будет существовать долгие годы.

Remarks:

1. Бреттон-Вудс. Следующие 70 лет / науч. ред. В.В. Попов. М: «Международные отношения». 2017. 592 с.
2. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. / под ред. Л.Н. Красавиной. М.: Юрайт. 2018. 534 с.
3. История развития золотого стандарта США и причины его отмены. InvestFuture. Подробнее:[>>>](#)
4. SDR (СПЗ) – валюта МВФ глазами трейдеров. MASTERFOREX. 24 мая 2021.[>>>](#)

References:

1. Bretton-Vuds. Sleduyuschie 70 let / nauch. red. V.V. Popov. M: «Mezhdunarodnye otnosheniya». 2017. 592 s.

2. Mezhdunarodnye valyutno-kreditnye i finansovye otnosheniya. / pod red. L.N. Krasavinoj. M.: Yurajt. 2018. 534 s.

3. Istoriya razvitiya zolotogo standart SShA i prichiny ego otmeny . InvestFuture. Podrobnee: <https://investfuture.ru/news/id/istoriya-razvitiya-zolotogo-standarta-ssha-i-prichiny-ego-otmeny>

4. SDR (SPZ) – valyuta MVF glazami trejderov. MASTERFOREX. 24 maya 2021. <https://www.masterforex-v.org/wiki/sdr.html>

Куда ведёт линия судьбы доллара

Портной Михаил Анатольевич

*Институт США и Канады РАН
Российская Федерация, Москва*

Аннотация

В статье рассматриваются уроки взаимодействия вещественных (золота) и кредитных (фунта стерлингов и доллара) денег на исторических примерах действия закона Пиля в Великобритании и Бреттон-Вудской валютной системы. Рассматриваются условия появления, основные положения «дилеммы Триффина» и её негативное влияние на представления о конструкции мировой валютной системы. Показана ошибочность проектов единой мировой валюты. Утверждается закономерность восхождения национальной валюты до роли мировой и последующей конкуренции нескольких валют.

Ключевые слова: закон Пиля, золото, доллар, Бреттон-Вудская валютная система, дилемма Триффина, единая мировая валюта

Дата публикации: 19.07.2021

Ссылка для цитирования:

Портной М. А. Куда ведёт линия судьбы доллара // Россия и Америка в XXI веке. – 2021. – Выпуск № 2. URL: <https://rusus.jes.su/s207054760015885-0-1/> DOI: 10.18254/S207054760015885-0