

**УДК 339.9.336.744**

## **ТРАНСФОРМАЦІЯ РОЛІ ДОЛАРА В УМОВАХ ПОСЛАБЛЕННЯ ГЛОБАЛЬНОГО ЛІДЕРСТВА США**

*Резнікова Н.В., Відякіна М.М.*

*Інститут міжнародних відносин Київського національного університету  
імені Тараса Шевченка, м. Київ, Україна*

*E-mail: r\_nv@ukr.net*

У статті розкрито вплив світової фінансової кризи на позиції долара США, з'ясовуються макроекономічні чинники трансформації ролі американської валюти в багатополарній міжнародній валютній системі та визначаються перспективи функціонування долара в умовах послаблення глобального лідерства США.

**Ключові слова:** міжнародна валютна система, долар США, фінансова криза, ліквідність, резервна валюта, валютний курс.

### **Постановка проблеми.**

З часів становлення Бреттон-Вудської системи долар США утримує статус світової резервної валюти. Втім, по мірі скорочення частки доларів, що утримуються зарубіжними центральними банками, із загостренням фінансових негараздів, реальні та очікувані позиції останнього похитнулися. Ці чинники та зростаюча вага країн з ринками, що формуються, висувають питання про можливість збереження домінуючого статусу американської валюти та про перспективи функціонування кошику резервних валют.

США посідають центральне місце у світовій економіці, і стійкість розвитку їхньої економіки є невід'ємною умовою розвитку світового господарства. В сучасних умовах глобалізації, що позначилася зростаючим рівнем взаємозв'язку і взаємозалежності національних економік, прогноз розвитку світової економіки – чи то перспектив зростання, чи то кризових проявів в окремих регіонах, неможливий без урахування поточного економічного стану в США. Попри те, що США вдається зберігати статус економічної наддержави, залишаючись лідером у сфері інновацій і залучення іноземних інвестицій, стійке зростання американської економіки відбувається на тлі масштабного збільшення, так званих, «дефіцитів»: стійкого дефіциту торгового балансу, дефіциту американського платіжного балансу, які супроводжуються нарощуванням їхнього зовнішнього боргу. Враховуючи величезну роль США у світовій економіці, існуючі дисбаланси в економіці цієї країни справедливо можуть вважатися глобальною проблемою, яка не лише позначається на курсі долара, але й актуалізує питання забезпечення глобальної стабільності.

### **Аналіз останніх досліджень та публікацій.**

Проблемам дослідження особливостей функціонування світової валютної системи присвячені наукові праці дослідників Барсегяна А., Булкот О., Бураковського І., Гальчинського А., Єршова Н., Лапчука Б., Луцишин З., Красавіної Л., Рогачата О. і ін. Вивченню сучасних умов і чинників трансформації світової валютної системи та валютного ринку приділена увага в чисельних наукових дослідженнях західних вчених, серед яких: Айхенгрін Б., Бергстен Ф., Кенен П., Кругман П., Кейн Д., Купер Р., Мандел Р., Поусен А., Флемінг М., Фішер С., Франкель Дж.. Теоретичним аспектам функціонування міжнародної

**СТРАТЕГІЯ ІННОВАЦІЙНОГО ПОВЫШЕННЯ ЗАНЯТОСТІ НАСЕЛЕННЯ В  
РЕКРЕАЦІЙНОМУ РЕГІОНІ НА ОСНОВІ РАЗВИТТЯ МАЛОГО  
ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА**

валютної системи в умовах багатополарності присвячені дослідження Гарбера П., Дулі М., Тріффіна Р., Хаассата Р. та інших.

**Мета** даного дослідження полягає у вивченні впливу сучасної фінансової кризи на позиції долара США, що допомогло б відтворити сценарій трансформацій глобального валютного середовища, а також визначити перспективи збереження домінуючого статусу американської валюти в багатополарній фінансовій архітектурі.

**Основні результати дослідження.**

Зі створенням Бреттон-Вудської валютної системи в 1944 році долар взяв на себе виконання функції глобальної валюти, при цьому не будучи глобальною валютою по суті, та відповідно до законів грошового обігу. Для країни-емітента валюти, яка є домінуючою в світовій економіці, вигоди цілком очевидні: по-перше, це сеньйораж; по-друге, додаткові можливості фінансування бюджетного дефіциту, дефіциту платіжного балансу та стимулювання зайнятості; по-третє, отримання додаткових вигод на фінансовому ринку [1]. Цілком зрозуміло, що країна, яка досягає монополічного впливу своєї національної валюти в світі, не зацікавлена у відмові від отримання зазначених вигод у повному обсязі, так само як і в тому, щоб ділити свій міжнародний успіх з іншими країнами.

Це проявилось у тому, що поряд з внутрішнім грошовим оборотом, який обслуговує долар США, він змушений виконувати грошові функції в галузі міжнародних економічних відносин. При цьому частка США в світовій економіці значно менша, ніж частка їх валюти у міжнародних фінансових операціях. Булкот О. причини слабкості долара вбачає, крім іншого, в тому, що емісія долара відбувається в США і надходження в світовий оборот відбувається на основі платіжного балансу цієї країни, а не відповідно до потреби світового платіжного обороту. У результаті попит і пропозиція на долар не збігаються, а це відображається на його курсі відносно інших валют країн світу [2].

Не викликає сумнівів той факт, що нині США відчувають ознаки комплексної кризи, підтвердженням чого й став крах американського фінансового сектору 2007-2008 рр., який виявив недоліки посткейнсіанського режиму економічного зростання і накопичення, ґрунтованого на зростаючих запозиченнях. Протягом тридцяти років – з 1970 по 2000 роки США поступово перетворилися на країну-боржника. Так, чистий обсяг їх зовнішнього боргу – різниця між публічними і приватними міжнародними борговими зобов'язаннями США й аналогічними зобов'язаннями іноземних емітентів, що знаходяться у власності американських інвесторів – зросли з 250 млрд. дол. США в 1982 р. до 360 млрд. дол. США в 1997 р. (5% ВВП), досягнувши позначки 37 трлн. дол. США у 2007 р. (27% ВВП) [3]. Таке вибухове зростання боргу підтримувалося за рахунок фінансових потоків з Японії і країн, що швидко розвивалися. Так, американський дефіцит повторює активне сальдо останніх (3 трлн. дол. США доводиться лише на країни зі швидкими темпами зростання). Іноземні інвестори – державні і приватні – утримують близько 45% казначейських облігацій США, тоді як у 1994 році вони займали лише 20% цього ринку (в свою чергу, на КНР припадає понад 10%) [4]. Втім, оскільки борг обчислюється в доларах, що як і раніше залишаються основною світовою резервною валютою, США не несуть особливих витрат з його обслуговування, до того ж економічне зростання країн, що розвиваються, зав'язане на експорт, а, отже, залежить від стабільності американської економіки. Саме така взаємозалежність і робить ситуацію відносно стійкою.

Таблиця 1

## Детермінанти валютного протистояння

	Долар США	Євро	Юань
Розмір економіки.	27% світового ВВП, зменшується.	20% світового ВВП, зменшується (з потенціалом до зростання).	7,6% світового ВВП, зростає.
Фінансові ринки і відкритість.	Неперевершена ліквідність і глибина/повна мобільність капіталу .	Другі після США, фрагментовані ринки облігацій через відсутність єврооблігацій єдиного зразка. Повна мобільність капіталу.	Недорозвинені ринки, обмежена мобільність капіталу.
Правова система	Сильна	Сильна	Слабка
Бюджетна та грошово-кредитна політика.	Зростаюча стурбованість з приводу стійкості бюджетної політики та ризиків монетизації боргу .	Сильна кредитна історія та взаємозалежність інститутів. Стурбованість щодо платоспроможності окремих країн-позичальниць .	Сильна бюджетна позиція. Сильна монетарна політика з ризиками, частково через прив'язку валюти.
Здатність /готовність політичної системи реагувати на неочікувані шоки, функція кредитора останньої інстанції.	Сильна	Сильна у випадку центробанків, однак можливості обмежені інституційно.	Сильна.
Позиція щодо міжнародного статусу власної валюти.	Активна (долар – міжнародна валюта).	Офіційно нейтральна. Активне несхвалення односторонньої євроізації з боку країн, що не є членами ЄС.	Підтримка початкових заходів з інтернаціоналізації юаня.
Політична єдність та геополітичний вплив.	Сильні.	Обмежені політичною фрагментацією.	Сильні.

**Джерело:** Global Currencies for Tomorrow: A European Perspective [Electronic resource] / [I. Angeloni, A. Bénassy-Quéré, B. Carton, et al.] // Bruegel Policy Brief. – 2011. – № 13. – Mode of access: <http://www.bruegel.org/download/parent/592-global-currencies-for-tomorrow-a-european-perspective/file/1452-global-currencies-for-tomorrow-a-european-perspective/>.

Американська економіка сама по собі нездатна продукувати достатню кількість капіталу для фінансування власних дефіцитів. Норма збереження в США на початок 2000 року наблизилася до нульової позначки (здебільшого саме завдяки існуючим дисбалансам фіскальної політики), а, відповідно, і додаткові інвестиції, які могла створити економіка, були мізерними. Втім, на США

**СТРАТЕГІЯ ІННОВАЦІЙНОГО ПОВЫШЕННЯ ЗАНЯТОСТІ НАСЕЛЕННЯ В  
РЕКРЕАЦІЙНОМУ РЕГІОНІ НА ОСНОВІ РОЗВИТКУ МАЛОГО  
ПРЕДПРИЙМАТЕЛЬСТВА**

---

припадає 40% світового ринку цінних паперів – як боргових, так і акцій, причому нерезиденти купують саме американські облігації (понад 70% спрямованих в США коштів знаходять своє застосування саме на борговому ринку). Натомість, лише близько 30% резидентів США інвестують в низькоризиковані інструменти закордоном [5]. Такий феномен свідчить про так звану переробку капіталу в США, що беруть на себе додатковий ризик, а облігації при цьому виступають чи не основним американським експортним товаром [6, с. 24].

У світовій економіці на сучасному етапі її розвитку складається ситуація, яка багато в чому нагадує початок 1970-х років. Саме тоді криза американського долару спровокувала кризу усієї світової валютної системи і її радикальну інституціональну перебудову – заміну Бреттон-Вудської валютної системи Ямайською. Втім, варто відмітити, що доки ще про необхідність подібних трансформацій як економісти-теоретики, так і економісти-практики дискутують виключно на рівні науково-експертних узагальнень.

Розвиток валютних відносин, відображений в положеннях Ямайської світової валютної системи, був зумовлений двома взаємно протилежними тенденціями – доцентровою та відцентровою. Ці суперечливі, але взаємопов'язані тенденції, на переконання Булкот О., виявляються, по-перше, у прагненні до валютного співробітництва і координації валютної політики в масштабах всієї міжнародної економіки, а по-друге, у регіональній валютній інтеграції [2]. Перша тенденція проявилася у формуванні світової валютної системи, яка пройшла у своєму еволюційному розвитку від Паризької до Ямайської. Друга знайшла своє відображення у створенні валютних блоків, зон та регіональних валютних об'єднань, основною метою яких є послаблення панівного становища долару США в межах глобального валютного середовища.

Втім, ця тенденція не повинна сприйматися односторонньо: у даному випадку важливо усвідомлювати, що американська економіка була і ще довго залишатиметься за своїм інноваційно-технологічним потенціалом однією з найпотужніших економік світу, адже кризові процеси, що її зачепили, за своєю гостротою і природою, на думку Рубіні Н., не є системними. Вчений переконаний: нині йдеться про істотне зниження економічної динаміки США, але не більше того, адже в цілому економічна система США має достатній потенціал, щоб здолати ці негативні явища [7].

Що ж до кризового зниження курсу долара, важливо бачити в цьому не лише чинник деградації, але й спосіб стимулювання експортного потенціалу зі створенням передумов до подальшого прискорення динаміки американської економіки. Вчені-економісти звертають увагу на той факт, що головні витрати емітента резервної валюти пов'язані саме з її переоціненістю: так, долар США на 5-10% дорожчий, ніж був би, якби не мав резервного статусу, що знижує конкурентоспроможність експорту, а на внутрішньому ринку компанії-резиденти, як відомо, мають конкурувати з імпортерами [3; 8; 9]. Так, якщо в докризовий період подібні торгові витрати складали 30-60 млрд. дол. США, то за рік кризи (по червень 2009 р.) вони зросли до 85-115 млрд. дол. США, або майже на 0,5% ВВП. Чиста фінансова вигода США від статусу світового емітента в докризовий

рік склала 40-70 млрд. дол. США, а в кризовий період зменшилася, за різними оцінками, щонайменше до 25 млрд. дол. США. Таким чином, обсяг витрат щонайбільше перевищив обсяг вигод на 5 млрд. дол. США, а, іншими словами, загальний ефект для економіки скоротився з 115-185 млрд. дол. США, або 0,9-1,4% ВВП, до 15-75 млрд. дол. США, або 0,1-0,5% ВВП. Варто врахувати ще й той факт, що 1% зниження ВВП, в проєкції на економіку США, скорочує від 0,4 млн. до 1 млн. робочих місць [9]. Все це підтверджує відомий факт: в період кризи за статус емітента світової валюти необхідно платити.

Збільшуючи емісію долара для покриття своїх витрат і стимулювання внутрішнього попиту, США переносили доларову інфляцію на національні ринки країн, що розвиваються, які були вимушені емітувати національні валюти під купівлю доларів. При цьому, США послабляли долар і намагалися збільшити конкурентоспроможність американських товарів та скоротити величезний торговий дефіцит, в першу чергу, з КНР (226,8 млрд. дол. США в 2009 році) [8]. Безумовно, за таких обставин, та ще й на тлі рішення ФРС про наповнення американської фінансової системи ліквідністю, долар став предметом постійної критики іноземних держав від самого початку глобальної економічної кризи. Так, реалізація політики кількісного пом'якшення в США дозволила уникнути дефляції, проте істотне збільшення грошової маси привело до девальвації національної валюти США.

У той же час, для розуміння ситуації, що склалася в США, недостатньо аналізу актуальних тенденцій в економічному розвитку країни. Було б не лише інформативним, але й необхідним провести ретроспективний аналіз основних постулатів їх економічної політики за третину століття.

Сама по собі американська стратегія від початку виходила з інтересів майже виключно внутрішнього економічного розвитку США, що стало однією з істотних причин її ефективності. Починаючи з восьмидесятих років, реалізація «політики важкого долара», несподівано для її творців, здійснила визначальний вплив на усю міжнародну економіку й вивела США на орбіту могутності, перетворивши їх на найважливіший чинник світового економічного регулювання. В результаті реалізації такої моделі значна частина доларів, що йшли з країни в наслідок перевищення імпорту над експортом, поверталася у формі ефективних іноземних інвестицій. З іншого боку, завдяки зусиллям американської держави і загальному збільшенню привабливості долара, що «поважчав», сталося кардинальне збільшення доларової маси, що «скидається» за межі США, яке нейтралізувало короткострокові негативні наслідки безпрецедентного зростання як бюджетного, так і зовнішньоторговельного дефіциту.

Після досягнення ключової мети цього етапу – подолання структурної кризи і забезпечення стійкого розвитку американської економіки на якісно новому рівні – відбулася природна зміна концепції: настав довгий період девальвації долара для стимулювання експорту США, підвищення їх конкурентоспроможності і припливу фінансових коштів в транснаціональні корпорації, що базуються на їхній території. Девальвація долара означала також відносний захист від зворотного впливу на розвиток американської економіки суттєвих доларових

**СТРАТЕГИЯ ИННОВАЦИОННОГО ПОВЫШЕНИЯ ЗАНЯТОСТИ НАСЕЛЕНИЯ В  
РЕКРЕАЦИОННОМ РЕГИОНЕ НА ОСНОВЕ РАЗВИТИЯ МАЛОГО  
ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА**

---

ресурсів, виведених за межі США на попередньому так званому ревальваційному етапі розвитку.

Зміна політики відбивала зміну ключового стратегічного завдання: після нормалізації власного економічного розвитку прийшов час забезпечити економічне і політичне домінування, що, у свою чергу, вимагало якісного підвищення конкурентоспроможності вже власне американських корпорацій і закріплення їх становища як світових лідерів. Реалізації такої політики сприяв ефективний симбіоз американської держави і бізнесу, що дозволив упевнено перетворити останній в стратегічне продовження першого.

Успіх США в середині дев'яностих років минулого сторіччя змусив їх утретє рішуче змінити свою геофінансову політику. Безпосередньою причиною цього стало поширення інформаційних технологій, що стало поштовхом для формування глобальних фінансових ринків з великою привабливістю саме спекулятивних фінансових ресурсів, що стали більш ефективним інструментом розвитку порівняно з традиційними прямими інвестиціями. Оскільки в цілому управління американськими корпораціями було відносно ефективним, то і портфельні інвестиції в них стали вдалішим способом вкладення коштів.

Розвиток портфельних інвестицій зробив найвигіднішими фінансові спекуляції, що перетворило на ключовий чинник короткострокового розвитку економіки не її реальний стан, але пов'язані з нею очікування. Оскільки формування позитивних очікувань виявилось простішою справою, ніж формування здорової економіки, США, що очолили цей процес, зібрали небувалий в історії врожай зовнішніх інвестицій.

Приплив капіталів перевищив потреби американських корпорацій у фінансуванні, що призвело до безпрецедентного зльоту котирувань їхніх акцій: за другу половину 1990-х років індекс Доу-Джонса збільшився втричі, а індекс високотехнологічних компаній NASDAQ – у 6 разів [3]. Втім, до осені 2001 року американська «фондова бульбашка» була вже на межі колапсування. Ймовірно, тодішня корекція ринку була пов'язана з ліквідацією її спекулятивної частини, яка в масштабах економіки в цілому виявилася незначною. Істотно, що на фондовому ринку США приблизно з початку 2001 року спостерігався малопомітний, але значимий процес оздоровлення, внаслідок чого колосальний розрив між капіталізацією корпорацій і вартістю їхніх активів почав знижуватися.

Інша вже довгий час обговорювана загроза економіці США – проблема незабезпеченості долара. Популяризатори пов'язаних з нею страхів справедливо приводять різноманітні оцінки забезпеченості американського долара національним багатством США – від менше 45% до 9-10% [3]. Варто визнати: на сьогодні від третини до половини доларової маси, що емітується в США, спрямовується за межі країни і зазвичай це ті гроші, які не забезпечені товарною масою. Так, з вересня 2008 року по січень 2009 року грошова база США виросла майже вдвічі, досягнувши 1740,586 млрд. дол. США, а до 31 грудня 2009 року досягла відмітки в 2017,69 млрд. дол. США [10]. Виходячи з даних про резерви США, стає очевидним, що величезний масив грошей забезпечений лише трохи більше ніж на 4% [11]. Навіть якщо взяти до уваги той факт, що експерти

оцінюють рівень забезпеченості долару товарами, що продаються, і послугами на 14% [12], загальна забезпеченість американської валюти складає менше 20%.

Втім, варто зазначити: цифри ігнорують той факт, що долар США забезпечений не лише національним багатством в традиційному сенсі – він забезпечений створюваними ними новими технологічними принципами, які в умовах глобалізації і виступають у якості головного національного багатства. Ці принципи не просто мають вартість як товар, що продається. Головне їх значення в тому, що вони «прив'язують» економіки усіх країн світу до американської, забезпечуючи їх залежність вже не на фінансовому, а на більш фундаментальному, технологічному рівні.

Саме це дає привід стверджувати, що загроза незабезпеченості долару може виявитися уявною. Реальною, безпосередньою проблемою сучасних США вважається їхня залежність від припливу капіталу, який покриває колосальний і упевнено наростаючий зовнішньоторговельний дефіцит. Саме необхідність покриття зовнішньоторговельного дефіциту і знову виниклого і нестримно наростаючого бюджетного дефіциту за рахунок імпорту капіталу визначає усю модель сучасного функціонування американської економіки і, відповідно, її ключові проблеми. Локальне завдання, що вирішується при цьому органами державного управління США досить просте: забезпечити не стільки процвітання американської економіки як такої, скільки забезпечити збереження в ній стабільно кращих умов для інвестицій, ніж в решті регіонів світу.

В сучасних умовах реалізація цього завдання забезпечується за рахунок так званої «стратегії керованих криз» або «експорту нестабільності», експорту проблем, який забезпечує приплив капіталу в США шляхом формування у потенційних інвесторів стійкого стереотипу: які б труднощі не спостерігалися в США, в інших потенційних об'єктах інвестування справи йдуть і йтимуть ще гірше. Інструментом досягнення цієї мети служать розробки нових технологічних принципів, в першу чергу, саме у сфері управління суспільством і в галузі інформаційно-фінансових технологій.

У той же час, стратегія експорту нестабільності при тривалому застосуванні не лише дискредитує США, але й підриває власну неефективність, оскільки створювані США зони нестабільності за їх межами починають чинити дедалі більшу дестабілізуючу дію і на них самих. Зокрема, пом'якшуючи і віддаляючи зовнішні прояви кризи американської економіки, стратегія експорту нестабільності дестабілізує весь світ і об'єктивно загострює глобальні проблеми, від яких страждають і самі США.

Спроби розігріву економіки за допомогою військових акцій і всебічного стимулювання попиту, а також багатократного зниження процентної ставки (через що реальний відсоток за споживчими кредитами і банківськими внесками, а також частиною неспоживчих кредитів став негативним) посилили наслідки зміни потоків світових капіталів для долара, внаслідок чого політика «сильного долара», що притягує іноземні капітали, потерпіла крах, остаточно змінившись його девальвацією.

**СТРАТЕГІЯ ІННОВАЦІЙНОГО ПОВЫШЕННЯ ЗАНЯТОСТІ НАСЕЛЕННЯ В  
РЕКРЕАЦІЙНОМУ РЕГІОНЕ НА ОСНОВЕ РАЗВИТТЯ МАЛОГО  
ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА**

---

Вітчизняна вчена Булкот О. з посланням на Бергстена К., серед системних причин, які сприяли послабленню ролі долара на світових ринках, вбачає дещо інші. По-перше, це повільні темпи зростання економіки США протягом двох десятиліть (починаючи з 1970-х до 1990-х рр.), причому зростання виробничої продуктивності було на рівні 1,5 % на рік. По-друге, значні темпи інфляції протягом майже 10 років (1973-1981 рр.), враховуючи зростання рівня цін майже вдвічі. По-третє, підтримка вітчизняного зовнішнього дефіциту протягом останніх 30 років, включаючи дві фази, коли величина дефіциту сягала критичних значень (1982-87 рр. та починаючи з 1998 р. і до сьогодні), що перетворило країну в боржника починаючи з кінця 80-х рр. ХХ ст. [13, с. 114].

Втім, долар втрачає ще одну з його найважливіших якостей, характерних для світової валюти, а саме стабільність. Так, з 2002 р. по докризовий 2007 рік долар характеризувався стійким падінням і знецінився майже в 1,7 разів (у 2002 році – 0,87 за 1 євро), при цьому лише за 2007 рік долар втратив майже 13% своєї вартості (з 1,305 до 1,47) [3]. Починаючи з вересня 2008 року та до початку 2010 року відбувалось постійне коливання курсу долара, що відображає нестабільне функціонування самої міжнародної валютної системи. Попри те, що світова фінансова криза розпочалася саме з фінансових ринків США, інвестори все ще обирали долар у якості надійного активу і лише частково інвестували в альтернативні активи. Суттєвий приплив приватних портфельних інвестицій до США після вересня 2008 року був викликаний репатріацією прибутків американськими резидентами (з метою сплати за боргами) та поверненням до надійних активів в глобальній боротьбі за ліквідність. Внаслідок цього майже стабільно низький на початку 2008 року реальний ефективний обмінний курс долара повернувся до свого довгострокового середнього значення через рік, після чого знову знизився. Після вересня 2008 року відбулася ревальвація долару відносно усіх провідних валют, крім японської єни, а через півроку – відносно валют майже всіх основних торгових партнерів США.

Втім, попри те, що тиск на долар зростає, він залишається центром глобальної системи валютних курсів: саме на нього припадає понад 86% валютної торгівлі і 63% міжнародних резервів країн. Близько 35% облігацій у світі емітовано в доларах, валюти 72% країн прив'язані саме до долара. У євро ці показники становлять відповідно 28% і 26%, в єнах – 3% та 1%. Частка долара у світових резервах зафіксована на рівні 63%, євро – 27%, єни – 3% [8]. Згідно прогнозів, якщо зростання частки євро в резервах до 2020 року відбуватиметься такими ж темпами, як останні 10 років, а долар залишиться домінуючою валютою, частка долара в резервах скоротиться до 45%, а частка євро зросте з 27% до 36% [12].

**Висновки.**

Глобальна доларова інфляція у всьому світі, що виражається, головним чином, в зростанні цін на активи, запаси яких обмежені, призвела до зменшення якості виконання долларом функції збереження вартості, натомість збільшивши пов'язані з його утриманням ризики. У зв'язку з цим, поглиблюється переконання в тому, що поточна криза започаткувала кінець епохи долара. Підставами для



прогнозів краху долару виступають, зокрема, такі: відсутність істотного забезпечення; взятий курс на постійне нарощування маси емітованих доларів; наявність великих доларових запасів у багатьох країн світу; введення грошовою владою США ставки рефінансування близької до нульової; різке прискорення темпів нарощування доларової маси в період кризи завдяки проведенню політики «кількісного пом'якшення»; анонсовані плани заміни долара на гіпотетичну валюту північноамериканського союзу обумовлені знеціненням американських боргів та/або потенційним обмеженням обміну долара на амеро. Причому, Конституція США не встановлює долар у якості національної валюти, а також не бере будь-яких зобов'язань із забезпечення його стійкого курсу.

Розподіл економічного і фінансового впливу у світі диктує сценарії розвитку усієї світової економіки. Від здатності Сполучених Штатів Америки зберегти за собою статус світового лідерства при очікуваному зниженні їх частки у світовому ВВП і випереджаючому зростанні інших економічних центрів, залежить початок становлення мультиполярної фінансової архітектури.

Вже в найближче десятиліття очікується підтвердження закономірності зростання фінансової глибини світової економіки – або її так звану фінансіалізації – що супроводжуватиме перехід дедалі більш чисельної групи країн до стану зрілості і трансформації частини економік, що розвиваються, до рівня нових індустріальних.

На тлі цього дедалі очевиднішою видається тенденція прискорення процесів регіоналізації валютних відносин. Набуває поширення процес формування так званої системи міждержавних валютно-регіональних угруповань, а прийняття країнами АСЕАН Хартії про утворення до 2015 року економічного союзу, який за своїми принципами нагадуватиме систему ЄС, виступає одним з доказів цього.

Таким чином, йдеться про очевидний процес: завершується ера одноосібної світової економічної гегемонії США і, відповідно, світової гегемонії долару.

Разом з тим, слід зазначити певну інерційність валютних систем, попри те, що життєздатність тієї або іншої валюти повністю визначається потужністю провідних економік. Істотний дисбаланс впливовості між декількома центрами сили і рештою світу робить нереалістичним сценарій впровадження нової світової резервної валюти, повністю виключаючи революційність таких змін на користь поступової трансформації системи.

#### **Список літератури**

1. Kannan P. On the Welfare Benefits of an International Currency / P. Kannan // *European Economic Review*. – 2009. – Vol. 53 (5). – P. 588-606.
2. Булкот О. В. Сучасні тенденції трансформації глобальної фінансової системи / О. В. Булкот // *Економічна глобалізація: сучасні тенденції розвитку світового господарства. Збірник наукових праць молодих вчених, аспірантів, студентів / Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції за міжнародною участю*. – 2009. – С. 31-37.
3. Eichengreen B. The Rise and the Fall of the Dollar, or when Did the Dollar Replace Sterling as the Leading International Currency? / B. Eichengreen, M. Flandreau // *European Review of Economic History*. – 2009. – Vol. 13 (Special Issue 03). – P. 377-411.
4. Дункан Р. Кризи доллара: причины, последствия и пути выхода / Р. Дункан. – М.: Издательский дом «Евро», 2008. – 295 с.

**СТРАТЕГИЯ ИННОВАЦИОННОГО ПОВЫШЕНИЯ ЗАНЯТОСТИ НАСЕЛЕНИЯ В  
РЕКРЕАЦИОННОМ РЕГИОНЕ НА ОСНОВЕ РАЗВИТИЯ МАЛОГО  
ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА**

5. Gourinchas P.O. From World Bankerto World Venture Capitalist: USExternal Adjustmentand the Exorbitant Privilege [Electronic resource] / P.-O. Gourinchas, H. Rey. – 2005. – Modeofaccess: [http://socrates.berkeley.edu/~pog/academic/exorbitant/exorb\\_privilege\\_0804.pdf](http://socrates.berkeley.edu/~pog/academic/exorbitant/exorb_privilege_0804.pdf).
6. Мировая финансовая система после кризиса. Оценки и прогнозы / Ответственный редактор В.Р. Евстигнеев. – М.: Маросейка, 2009. – 220 с.
7. Roubini N. Down with the Eurozone [Electronicresource] / N.Roubini. –Modeofaccess: <http://www.project-syndicate.org/commentary/down-with-the-eurozone>.
8. Goldberg L. Is the International Role of the Dollar Changing? [Electronicresource] / L. Goldberg. – 2009. – Modeofaccess: [http://www.ny.frb.org/research/current\\_issues/ci16-1.pdf](http://www.ny.frb.org/research/current_issues/ci16-1.pdf).
9. Cooper R. N. The Future of the Dollar [Electronic resource] / R. N. Cooper // Peterson Institute for Inrenational Economics, 2009. – Policy Brief № 09-21. – Modeofaccess: <http://www.iie.com/publications/pb/pb09-21.pdf>.
10. Money stockmeasures [Electronic resource] // FederalReserveStatisticalRelease. – Nov. 2012. – Modeofaccess: <http://www.federalreserve.gov/releases/h6/current/h6.htm>.
11. Totalreserves (includesgold, currentUS\$) [Electronic resource] //TheWorldBank. – Modeofaccess: <http://data.worldbank.org/indicator/FI.RES.TOTL.CD>.
12. Kregel J. AnAlternativePerspectiveonGlobalImbalancesandInternationalReserveCurrencies [Electronicresource] / J. Kregel // The Levy Economics Institute, 2010. – Modeofaccess: [http://www.levyinstitute.org/pubs/ppb\\_116.pdf](http://www.levyinstitute.org/pubs/ppb_116.pdf).
13. Bergsten C. F. TheDilemmasoftheDollar: TheEconomicsandPoliticsofUnitedStates / C.F. Bergsten. – New York: M.E. Sharpe, 1996. – 597 p.

*Поступила в редакцию 01.12.2012 г.*

**Резникова Н.В. Трансформация роли доллара в условиях ослабления глобального лидерства США** / Н.В. Резникова, М.Н. Видякина // Ученые записки ТНУ. Серия: Экономика и управление. – 2012. – Т. 25 (64), № 4. – С. 192-201.

В статье раскрыто влияние мирового финансового кризиса на позиции доллара США, исследуются макроэкономические факторы трансформации роли американской валюты в многополярной международной валютной системе, определяются перспективы функционирования доллара в условиях ослабления глобального лидерства США.

**Ключевые слова:** международная валютная система, доллар США, финансовый кризис, ликвидность, резервная валюта, валютный курс.

**Reznikova N.V. Transformations in the role of the dollar under shifting US global leadership** / N.V. Reznikova, M.M. Vidiakina // Uchenye zapiski TNU. Series: Economy and management. – 2012. – Vol. 25 (64), № 4. – P. 192-201.

The article reveals the effects the global financial crisis had on the US dollar position; it examines the macroeconomic factors determining the shifting role of the American currency in the multipolar international monetary system and analyzes the dollar's prospects taking into account the weakening US global leadership.

**Keywords:** international monetary system, the US dollar, financial crisis, liquidity, reserve currency, exchange rate.