

Оналтаев Д.О.
**Единая мировая валюта:
за и против**

Представленная научная статья посвящена современным проблемам, характерным мировой валютной системе в настоящее время. Автор на основе аналитических исследований подробно изложил как исторические, так и современные положения о введении резервной валюты на мировом финансовом и валютном рынках. Также подробно в статье рассмотрена позиция Международного валютного фонда в отношении альтернативной замены резервной валюты международной валютно-счетной единицей СДР (специальные права заимствования), которая не смогла в силу определенных причин полностью заменить американский доллар в качестве резервной валюты.

Анализируя современное состояние мирового валютного рынка, автор обращает особое внимание на упорядоченный процесс создания валютных группировок, связанный с накоплением опыта и овладением технологиями эмиссии, функционирования коллективных валютных единиц, образования валютных группировок, что может негативно повлиять на всю мировую экономику.

Ключевые слова: мировой валютный рынок, резервная валюта, единая мировая валюта, валютно-счетные единицы, валютный курс, коллективные валютные единицы, валютные механизмы.

Onaltayev D.O.
**A single world currency: pros
and cons**

Presented scientific article is devoted to contemporary problems, characteristic of the global monetary system today. Author, based on analyzes expounded both historical and contemporary position on the introduction of a reserve currency in the world financial and currency markets. Also discussed in detail in the International Monetary Fund's position on the substitution of alternative reserve currency international monetary unit of account SDR (special drawing rights), but that could not for some reason completely replace the US dollar as a reserve currency. Analyzing the current state of the global foreign exchange market, the author pays special attention to the process of creating an orderly exchange groups associated with the accumulation of experience and mastery of emission technology, functioning collective currency units, educational exchange groups that can negatively affect the entire global economy.

Key words: world currency market, the reserve currency, the single world currency, currency counting units, the exchange rate, collective currency unit, monetary arrangements.

Оналтаев Д.О.
**Бірыңғай әлемдік валюта:
қарсы және қарсы емес**

Ұсынылып отырған ғылыми мақала қазіргі кезеңдегі әлемдік валюта жүйесіне тән бүгінгі таңдағы мәселелерге арналған. Автор талдамалы зерттеулердің негізінде әлемдік қаржы және валюта нарықтарында резервтік валютаны енгізу туралы тарихи және сондай-ақ, қазіргі ережелерді нақты баяндап берді. Сонымен қатар, мақалада СДР-дің (арнайы қарыз алу құқығы) халықаралық валюта-шот бірлігімен резервтік валютаны баламалы ауыстыру қатынасында Әлемдік валюталық қордың ұстанымы қарастырылған, бірақ та ол белгілі бір себептерге байланысты резервтік валюта есебінде американдық долларды толығымен ауыстыра алмады.

Әлемдік валюта нарығының қазіргі жағдайын талдай келе, автор ұжымдық валюталық бірліктің қызмет етуі, тәжірибенің жинақталуы мен эмиссиялау технологиясын меңгерумен байланысты валюталық топтаманы құрудың жинақталған үдерісіне баса назар аударған және бұл өз кезегінде тұтастай әлемдік экономикаға кері әсер етуі мүмкін.

Түйін сөздер: әлемдік валюта нарығы, резервтік валюта, бірыңғай әлемдік валюта, валюта-шот бірліктері, валюталық бағам, ұжымдық валюталық бірліктер, валюталық механизмдер.

ЕДИНАЯ МИРОВАЯ ВАЛЮТА: ЗА И ПРОТИВ

В настоящее время активно проводятся дискуссии относительно единой мировой валюты. Актуальной проблемой, относящейся к корректировкам конфигурации МВС, является формирование международного признанного исполнителя (носителя) функции мировых денег (world money, global money). Под этим термином, который утвердился в период существования металлических денежных систем, понимают деньги, циркулирующие в международном обороте и окончательно, безусловно погашающие взаимные платежные обязательства субъектов рынка и стран в целом. Практически данная функция предполагает исполнение деньгами роли меры стоимости в мировой торговле, средства международного обращения (платежа) и средства сбережения, т.е. образования резервов международной ликвидности.

Как известно, в июле 1944 г. в американском городе Бреттон-Вудсе проходила очередная международная валютно-финансовая конференция, на которой рассматривались принципы и механизмы послевоенного валютного мироустройства. Дж. М. Кейнс представил план, который предусматривал образование Международного клирингового союза (International clearing union). В соответствии с этим планом данная организация предназначалась для осуществления централизованных денежных расчетов между странами, т.е. для регулирования платежных балансов. Предполагалось, что она будет сконструирована по образцу национальных центральных банков и выпустит в обращение собственную денежную единицу – «банкор», которая играла бы роль мировых кредитных денег. В свою очередь, США противопоставили плану Кейнса свой проект, основным автором которого был Г.Д. Уайт. В конечном итоге этот проект и лег в основу устройства МВФ и всей послевоенной мировой валютной системы [1, с. 3].

При разработке плана реформирования Бреттон-вудской валютной системы, основанного на кейнсианской концепции «управляемой валюты» (managed currency), ставилась цель кардинальной перестройки системы международной валютной ликвидности. Известный экономист, профессор Р.Триффин выступил в конце 1950-х – начале 1960-х гг. с обоснованием тезиса о том, что национальная денежная единица – американс-

кий доллар – принципиально не способна играть роль мировых денег, тогда же была разработана так называемая «дилемма Триффина». Отсюда следовал практический вывод: в условиях растущей интернационализации экономики необходимо сформировать наднациональную валюту (как, например, банкор Кейнса), которая могла бы эффективно выступать в роли мировых денег [2, с. 137].

Все эти споры и суждения послужили предпосылками для разработки и введения в 1979 г. «специальных прав заимствования» – СДР (Special Drawing Rights, SDR). Согласно внесенному дополнению в Статьи соглашения МВФ получил полномочия наделять государства-члены ликвидными платежными средствами в форме СДР для того, чтобы осуществлять долгосрочную глобальную потребность в пополнении существующих резервных активов, по мере того как и когда она будет возникать.

Впоследствии планировалось трансформировать СДР в основу международного валютного механизма, т.е. осуществить переход от золотодолларового стандарта к «стандарту СДР». Имелось в виду, что СДР будут выступать в международном обороте в роли альтернативы и золоту, и доллару, и другим национальным валютам, т.е. прообраза универсальных мировых денег.

Из-за межгосударственных противоречий, в первую очередь позиций США, которые стремились сохранить за долларом роль доминирующей мировой валюты, а также усиления влияния либерального направления в экономической теории и политике в противовес кейнсианским взглядам концепция «стандарта СДР» получила отражение в уставе МВФ на Ямайской международной валютно-финансовой конференции в 1979 г. лишь в самом общем декларативном виде. Государства-члены принимали на себя обязательство сотрудничать с МВФ и другими государствами-членами МВФ, имея в виду, что их политика относительно резервных активов будет согласовываться с целями содействия установлению лучшего международного надзора за международной валютной системой.

До последнего времени никакого продвижения по пути перестройки структуры МВБ в направлении унификации международных резервных активов на базе СДР не происходило. Утверждение «стандарта СДР» предполагало закрепление за этой валютной единицей трех главных функций, а именно: универсального, общепризнанного стоимостного эталона, предназначенного для определения валютных

паритетов национальных международных ликвидных резервов; ведущего интернационального платежного инструмента. Однако на практике ни одну из названных функций СДР не выполняют. При этом применение СДР ограничивается официальным сектором, это главным образом операции между МВФ и центральными банками государств-членов. Для номинирования цен на товары и услуги и осуществления платежей в частном обороте данная валютная единица не используется.

Помимо противодействия США и некоторых других государств, отказ от доминирующего использования единой международной валюты в виде СДР объясняется и рядом важных объективных обстоятельств. Прежде всего – это бурный рост мировых финансовых рынков, увеличение возможности обращения центральных банков и правительственных финансовых органов к ресурсам этих рынков для пополнения при необходимости их валютных резервов. При таких обстоятельствах потребность в расширении централизованной эмиссии СДР в определенной мере теряла свою актуальность.

По поводу будущей трансформации валютной системы в академическом мире и управленческих элитах существуют два противоположных подхода. Сторонники либерального, неоклассического направления в современной экономической теории («мейнстрим») по преимуществу считают, что мирохозяйственной глобализации соответствует использование в международном обращении национальных денег. При этом они акцентируют внимание на том, что выдвигание некоторых денежных единиц на роль международных валют происходит не благодаря государственным постановлениям или решениям международных организаций, а исключительно посредством «естественного отбора», осуществляемого в первую очередь частными участниками валютных сделок [3, с. 204]. Согласно данному подходу, рост величины долларовых авуаров, принадлежащих другим странам, – это закономерное отражение процессов глобализации, т.е. интенсивного развития международной торговли и увеличения объема заграничных инвестиций. Следовательно, доллар способен служить полноценным международным средством платежа (мировыми деньгами), а Федеральная резервная система США, как эмитент долларов, выступает практически в качестве «мирового кредитора последней инстанции».

Подход, продолжающий кейнсианскую традицию, исходит из того, что логика глобализации

хозяйственной деятельности не только не соответствует функционированию национальных валют в роли мировых денег, но, напротив, в конечном счете, основы такого функционирования. Согласно этим представлениям, глобализация на микроэкономическом уровне непременно требует адекватных изменений в сфере макроэкономической политики, в том числе на международном уровне. Поэтому потребность в образовании единой мировой валютной единицы, которая выполняла бы функцию универсального средства международных расчетов, имеет объективный характер и будет так или иначе давать о себе знать.

Важным аспектом проблемы реформирования механизма СДР является определение методологии фиксации стоимости единицы СДР, включая формирование валютной корзины. В ноябре 2010 г. МВФ завершил очередной пересмотр проводимой раз в пять лет стоимостной оценки СДР. Было решено, что стоимость СДР будет по-прежнему основываться на средневзвешенной стоимости четырех валют – доллара США, евро, фунта стерлингов и японской иены. Утверждены пересмотренные веса этих валют в корзине СДР. С 1 января 2011 г. они составляют: доллар США – 41,9% (против 44% после пересмотра 2005 г.); евро – 37,4% (против 34%); фунт стерлингов – 11,3% (против 11%); японская иена – 9,4% (против 11%) [4]. Таким образом, произошло некоторое увеличение долей евро и фунта стерлингов за счет соответствующего снижения долей доллара и иены. Как и в ходе предыдущих аналогичных пересмотров, эти изменения были произведены на основании оценки среднегодовой за предыдущие пять лет стоимости экспорта товаров и услуг названных стран и объема резервов в соответствующих валютах, принадлежащих другим государствам-членам МВФ. Следующий пересмотр метода оценки стоимости СДР был произведен без изменений в 2015 году.

Активно изучается вопрос относительно возможности включения в состав корзины СДР китайского юаня. Однако в МВФ полагают, что хотя по усредненным показателям за пятилетний период Китай стал третьим по величине экспортером и одновременно принимает определенные меры для облегчения использования его валюты в международных операциях, китайский юань тем не менее пока не отвечает требуемым критериям. Поэтому в настоящее время он не может быть включен в корзину СДР.

Нельзя не признать, что идея формирования механизма международных расчетов, дейст-

вующего при посредстве наднациональной резервной единицы – будь то на базе СДР или иного коллективного механизма, – в нынешних условиях не является реалистичной.

Идею универсальных кредитных мировых денег, на наш взгляд, следует рассматривать как целевую стратегическую установку на длительную историческую перспективу. Движение в данном направлении предполагает прохождение ряда последовательных этапов. При существенных расхождениях интересов отдельных государств (а также больших различиях между взглядами экономистов-теоретиков) достижение названной цели – это сложный, противоречивый и длительный процесс.

Не существует мировых денег, контролируемых мировой денежной властью, которые выполняли бы важные функции средства обращения, средства сбережения и меры стоимости на глобальном уровне. Вместо них валюты крупнейших индустриальных стран выполняют двойную работу, будучи и деньгами для своих собственных стран, и деньгами, которые большинство других стран используют для осуществления своих международных торговых и финансовых сделок.

Ямайское соглашение не содержало каких-либо положений, которые бы априори выделяли отдельные, конкретные валюты из круга остальных денежных единиц, отводя им особую роль в валютной сфере. Не существует и никаких других формальных межгосударственных договоренностей относительно официального придания тем или иным валютам статуса мирового платежного средства. В такой ситуации выдвижение отдельных национальных денежных единиц на роль международных (мировых) валют не является продуктом целенаправленных, коллективных, согласованных управленческих решений национальных властей или международных организаций, а оказывается спонтанным результатом рыночного конкурентного соперничества между этими денежными единицами.

Существует ряд условий, от которых зависит степень интернационализации валюты. Главные из них – это величина экономики страны – эмитента валюты, масштабы ее участия в мировой торговле, уровень развития финансовых рынков, отсутствие валютных ограничений, либеральный режим международного движения капиталов, наличие развитой законодательной системы, соответствующей требованиям рыночной экономики. Исследования специалистов предлагают различные классификации валют

по степени интернационализации и характеру использования. Объединяет их представление о том, что национальная валюта превращается из внутренней в международную (*international currency*), когда она начинает выполнять одну или несколько функций денег за пределами юрисдикции эмитирующего ее государства.

Основными областями международного использования национальных валют в современных условиях являются: официальные валютные резервы; торговые контракты; валютно-обменные операции; частные финансовые активы, в первую очередь в форме долговых ценных бумаг и банковских кредитов.

Благодаря главенствующим позициям Соединенных Штатов в мировой экономике доминирующей международной валютой стал доллар США. Привилегированное положение доллара в мировой валютной сфере дает США большие односторонние преимущества. В отличие от остальных государств эта страна пользуется уникальной возможностью расплачиваться с зарубежными партнерами, т.е. покрывать дефицит платежного баланса с другими странами своей национальной валютой, выпуск которой в обращение регулируют по собственному усмотрению сами американские власти. Получается, что страны-партнеры США выступают по отношению к ним как бы «кредиторами поневоле». Ведь США получают от них реальные ценности, а этим странам, вынужденным накапливать долларские авуары, приходится самим же и финансировать американские заграничные расходы.

Особо следует отметить то обстоятельство, что роль доллара в качестве резервной валюты предоставляет США возможность осуществлять в значительной мере независимую от состояния их платежного баланса внутреннюю макроэкономическую политику. Покрывая свои заграничные расходы долларами, США могут позволить себе дольше других стран существовать с дефицитом платежного баланса, не заботясь до поры до времени о его устранении. Демонетизация золота и утвердившийся «долларовый стандарт» существенно расширили для Вашингтона рамки реализации своего рода «стратегии бездействия» в валютной сфере, т.е. терпимого отношения к дефициту платежного баланса, избавили его от необходимости немедленно предпринимать из-за этого дефицита обременительные для национальной экономики дефляционные меры.

Введенный в 1999 г. евро, опирающийся на объединенный экономический потенциал ЕС,

практически занял положение второй, после доллара, доминирующей валюты и стал выступать в качестве реального конкурента американской денежной единицы в борьбе на мировом валютном рынке.

На рубеже XX-XXI вв. стала обнаруживаться тенденция к полицентрической перестройке мировой валютной системы. Она находит проявление в определенной диверсификации международной валютной ликвидности – постепенном уменьшении роли доллара в качестве безраздельно доминирующей международной валюты, усилении конкуренции со стороны других денежных единиц. В основе этой тенденции лежит сдвиг в соотношении сил в мире, выразившийся в утрате Соединенными Штатами монопольных позиций, которые они занимали после Второй мировой войны, образовании соперничающих с ними «силовых центров» в лице объединенной Европы, Японии, Азиатско-Тихоокеанского региона, в первую очередь Китая и Индии, а также стран постсоветского пространства и некоторых стран Латинской Америки (Бразилия, Аргентина).

Такая тенденция к «валютному полицентризму» проявляется в ряде статистических показателей. Так, процентная доля доллара в мировых официальных валютных резервах, которая достигла своего пика в 2000-2001 гг., в последующие годы неуклонно уменьшалась и в итоге понизилась к концу 2012 г., по сравнению с уровнем 2000 г. (71,1%), на 9,2 процентного пункта. В противоположном направлении изменялась доля главного конкурента доллара – евро, которая на протяжении 2001-2009 гг. увеличилась на 9,4 п.п., или более чем в полтора раза. Правда, за последующие три года в связи с острым долговым кризисом в ряде стран зоны евро эта доля сократилась на 3,8 процентного пункта [5].

В числе других существенных изменений – увеличение за 2001-2012 гг. в 1,4 раза доли фунта стерлингов и в течение периода 2001-2006 гг. резкое – в два с лишним раза (против уровня 1990 г. почти в 3 раза) – сокращение доли японской иены, которое отразило серьезные системные трудности экономики Японии. Однако после 2007 г. вновь возобладала тенденция к увеличению доли иены, и к концу 2012 г. она возросла на 1 процентный пункт.

Наиболее ощутимы параметры диверсификации государственных валютных резервов, которая осуществляется развивающимися странами, в особенности быстро растущими странами с формирующимся рынком. Многие

из этих стран тяготеют доминирующей ролью доллара в международной валютной системе. Отсюда – попытки ограничить эту роль с помощью как односторонних, так и коллективных целенаправленных политэкономических акций. В результате у стран с формирующимися и развивающимися рыночными экономиками в целом доля доллара в общей величине мировых валютных резервов сократилась с 74,9% в 2000 г. до 57,5% в 2011 г. (в 2012 г. – увеличение до 60,0%).

Несмотря на уменьшение доли доллара в объеме идентифицированных по составу валют официальных мировых валютных резервов, по состоянию на конец 2012 г. на доллар приходилось около 2/3, а на евро – менее 1/4 соответствующего объема. При этом в развитых странах доля доллара была несколько выше, а евро, напротив, ниже, чем по всему миру в целом. Что же касается развивающихся стран очень высока доля не идентифицированных по составу денежных единиц валютных резервов, которая к тому же постоянно увеличивается (2012 г. – 61,3% против 42,9% в 2000 г.). С учетом этого обстоятельства доли и доллара, и евро в общем объеме официальных валютных резервов развивающихся стран оказываются в два с половиной раза меньше – 23,2 и 9,3%. Можно предположить, что определенную часть этих не распределенных по валютам резервов образуют валюты некоторых быстрорастущих стран с формирующимися рынками.

Аналогичные тенденции наблюдаются и в области частных валютно-обменных (конверсионных) операций. В обороте мирового валютного рынка (сумма сделок спот, форвард и своп) доля доллара достигла наибольшего значения в 2001 г. (89,9% при общей сумме 200%). Однако последующее понижение этой доли было относительно небольшим – до уровня 84,9% в 2010 г., или на 5 п. п. А в кризисные годы доля доллара, оказавшегося в положении более надежного, по сравнению с другими валютами, инструмента от валютных рисков, вновь ощутимо повысилась. В 2013 г. она стала ниже уровня 2001 г. всего лишь на 2,9 п.п.

В связи с затяжными экономическими трудностями Японии доля иены значительно сократилась в 2007 г. на 28,6%, но в 2013 г. она практически вернулась к показателю 1995 г. В предкризисном 2007 г. доли фунта стерлингов, шведской кроны, норвежской кроны, а также австралийского и новозеландского долларов были выше американского доллара. Однако в го-

ды кризиса эти валюты (кроме двух последних) утратили ту или иную часть своего предшествующего прироста [6].

Понижению доли доллара должно было противостоять повышение доли евро, однако в 2004 и 2007 гг. она даже несколько уменьшалась. В 2010г. прирост доли евро против уровня 2001г. составили всего лишь 1,2 п. п., что связано с тем, что вследствие учреждения единой европейской валюты взаимные активы и операции стран зоны евро, выразившиеся в их бывших национальных валютах, перестали рассматриваться и учитываться для данных стран в качестве международных.

В 2013г. доля евро упала по сравнению с уровнем 2010г. – причем сразу почти на 6 п. п., при этом она оказалась даже ниже уровня 2001г. (на 4,5 п. п.), это объясняется тем, что возникли острый бюджетный и долговой кризис в ряде стран зоны евро, связанное с этим усиление валютных рисков, которое вызвало значительный отток средств в номинированные в долларах активы.

Помимо явлений конъюнктурного порядка, возрастанию роли евро в международном валютном обращении препятствуют два важных обстоятельства: во-первых, длительная традиция заключения подавляющего большинства экспортных сделок быстро растущих стран Азии в долларах и, во-вторых, устоявшаяся практика международной торговли энергоносителями и сырьем, характеризующаяся в большинстве случаев использованием резервной валюты, т.е. доллара США.

В долгосрочной перспективе сравнительное значение этих трех ведущих мировых валют – доллара, евро и иены – будет определяться совокупностью ряда фундаментальных факторов. Прежде всего – это соотношение экономической и финансовой мощи. Сопоставление динамики основных макроэкономических показателей (размеры ВВП, доля в мировой торговле, масштабы участия в экспорте и импорте капиталов и другие) дает основание полагать, что евро имеет экономический потенциал для того, чтобы претендовать на важную роль в качестве международной денежной единицы. Однако уязвимым для этой валюты обстоятельством является отсутствие скоординированной бюджетной политики стран ЕС, а также то, что европейский финансовый рынок пока еще не достиг того уровня емкости и интегрированности, при котором он мог бы быть соизмерим с соответствующим рынком США.

В общем итоге вряд ли следует ожидать, что либо доллар, либо евро (не говоря уже об иене) сможет добиться кардинального расширения своих позиций на мировом валютном рынке за счет вытеснения конкурирующих валют. Скорее, вырисовывается перспектива неустойчивой, зигзагообразной траектории изменения сравнительных позиций на мировом рынке этих денежных единиц.

Развитие объективной тенденции к полицентризму в мировой экономике, существенные сдвиги в соотношении сил, которые выражаются в усилении значения стран с формирующимся рынком, в первую очередь стран, относимых к формату БРИКС, дают основание для постановки вопроса о выдвигании на роль международных, резервных валют новых национальных или региональных денежных единиц.

Быстрое экономическое развитие КНР, которое лишь несколько замедлилось под воздействием глобального кризиса, создает реальные основания для превращения китайского юаня в одну из резервных валют. Продвижению юаня в мировые валютные механизмы служит заключение Народным банком Китая с центральными банками других стран двусторонних валютных «свопов», т.е. соглашений об обмене оговоренного объема национальной валюты на валюту другой страны на определенную будущую дату. Такие соглашения позволяют странам-контрагентам осуществлять взаимные расчеты в их собственных денежных единицах без посредничества доллара. К марту 2012 г. Китай заключил 16 двусторонних своп-соглашений, общая сумма которых составила около 1,5 трлн. юаней.

Основной проблемой валютных отношений стран Юго-Восточной Азии является соперничество между японской иеной и китайским юанем, претендующих на роль ведущей региональной валюты. Анализ основных тенденций экономического развития двух стран приводит к выводу о том, что Китай, а не Япония, будет играть более важную роль в совместных валютных механизмах в Восточной Азии. Этот результат будет еще более преопределен, если доля Китая в

торговле в рамках данного региона будет продолжать возрастать, в то время как доля Японии будет продолжать сокращаться.

В 2006г. рядом стран Юго-Восточной Азии (группа АСЕАН + Китай, Япония и Южная Корея) намечалось введение обеспеченной золотом коллективной «азиатской валютной единицы», АКЮ (Asian currency unit, ACU – по аналогии с ЭКЮ). АКЮ должна была использоваться в международных расчетах этой группы стран, и ее учреждение рассматривалось как первый шаг к формированию валютного союза. Однако вследствие отсутствия необходимых экономических предпосылок и возникших противоречий реализация этого плана была отложена. В то же время можно предположить, что в будущем усилия в этом направлении будут продолжены.

Названные процессы в той или иной мере находят проявление и в других регионах мира. В числе существующих или вновь образуемых коллективных валют, претендующих на роль резервных: валютная единица Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива «халиджи»; валюта стран Африканского континента «афро» (afro), которую планирует выпустить Африканский союз; «скупре» (sucre, Sistema Unitario de Compensacion Regional), создаваемая в рамках альянса ALBA (Венесуэла, Куба, никарагуа и некоторые другие страны).

Таким образом, предложения о расширении круга резервных валют и образовании новых региональных валютных союзов, на первый взгляд, являются альтернативой идее формирования универсальной мировой валюты. Однако все вышесказанное приводит к выводу о том, что между двумя названными концепциями нет непримиримого противоречия. Дело в том, что упорядоченный процесс создания валютных группировок, связанный с накоплением опыта и овладением технологиями эмиссии и функционирования коллективных валютных единиц, может послужить промежуточной стадией для объединения в будущем этих группировок в единый централизованно управляемый международный валютный механизм.

Литература

- 1 Keynes J.M. Treatise on Money. Vol.1. The Pure Theory of Money. – L., 1930. – P. 3.
- 2 Махлуп Фриц. Планы перестройки международной валютной системы. – М., 1966. – С. 137.
- 3 Keynes J.M. A Tract on Money Reform. – L., 1924. – P. 204.
- 4 Отчет МВФ за 2011 год.
- 5 Отчет МВФ за 2012 год.
- 6 Отчет МВФ за 2013 год.

References

- 1 Keynes J.M. Treatise on Money. Vol.1. The Pure Theory of Money. – L., 1930, r.3.
- 2 Mahlup Fric. Plany perestrojki mezhdunarodnoj valjutnoj sistemy. – M., 1966, s. 137.
- 3 Keynes J.M. A Tract on Money Reform. – L., 1924, r.204.
- 4 Otchet MVF za 2011 god
- 5 Otchet MVF za 2012 god
- 6 Otchet MVF za 2013 god