Федеральное государственное образовательное учреждение   
высшего профессионального образования

«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт экономики, управления и природопользования

Кафедра ценных бумаг и страхового дела

**КУРСОВАЯ РАБОТА**

Оценка стабильности доллара как валюты мировой экономики в современных условиях.

Руководитель

Красноярск 2009

**Содержание:**

[Введение. 3](#_Toc228669034)

[Глава 1. Эволюция доллара. Исторический подход. 4](#_Toc228669035)

[1.1. Этимология слова “доллар”. 4](#_Toc228669036)

[1.2. Версии появления символа доллара - $. 5](#_Toc228669037)

[1.3.Секреты банкнот. 9](#_Toc228669038)

[Глава 2. Анализ «долларовой кризисной» истории. 15](#_Toc228669039)

[2.1. Понятие и сравнительная характеристика кризисов экономической системы. 15](#_Toc228669040)

[2.2. Великая Депрессия США и путь доллара. 17](#_Toc228669041)

[2.3. Экономическая нестабильность 1990-х годов и позиции доллара. 22](#_Toc228669042)

[2.4. Оценка устойчивости доллара на основе исторического опыта. 24](#_Toc228669043)

[Глава 3. Доллар в условиях современных реалий: теоретический обзор и практические значения. 26](#_Toc228669044)

[3.1. Доллар в условиях современной экономической нестабильности. 26](#_Toc228669045)

[3.2. Современные количественные характеристики и динамика доллара. 32](#_Toc228669046)

[Заключение. 39](#_Toc228669047)

[Список использованной литературы: 40](#_Toc228669048)

# Введение.

Долг США и слабый доллар – это две темы, актуальность которых в последние годы не ослабевает, а постоянно усиливается. Тема мирового экономического кризиса, "официально разрешенная" Форумом в Давосе, включает в себя в неявной форме и проблему легитимности доллара, как мировой резервной валюты. Именно поэтому в настоящее время первостепенное внимание привлекает доллар США - как валюта, наиболее широко используемая в международных валютных, финансовых и внешнеторговых операциях, и на которой в значительной мере основывается современная валютная система. Именно от прочности доллара, от того какими инструментами располагают денежные власти США для осуществления нейтрализации негативных эффектов, связанных с долларом и будет зависеть возможность эффективной нейтрализации кризисных процессов.

В данной работе было произведено всестороннее исследование доллара как валюты, начиная с предпосылок его возникновения, заканчивая современными количественными показателями.

Останется ли доллар мировой валютой? Сделать более или менее обоснованный прогноз сейчас практически невозможно, поскольку основное направление рынку задают не законы экономики, а внерыночное вмешательство властей. Тем не менее, на сегодня альтернативы доллару не существует. В том смысле, что, отказавшись от доллара, вы вынуждены перейти на другую валюту, которая заведомо имеет хождение не во всем мире. И вы автоматически получаете дополнительные сложности: во-первых, зависимость от кредитно-денежной политики того государства, чью валюту вы собираетесь использовать, во-вторых - проблемы от изменения кросс-курсов с теми валютами, которые вам, вольно или невольно, придется использовать для операций в некоторых регионах. То есть при прочих равных условиях от доллара отказываться не стоит...

# Глава 1. Эволюция доллара. Исторический подход.

1.1. Этимология слова “доллар”.

Слово "доллар" гораздо старше, чем сама американская нация и ее валюта - ему уже почти 500 лет. Откуда же взялось слово "доллар"?

Английским словом dollar во времена Средневековья называлась очень популярная европейская монета талер. По одним источникам, талеры начали чеканить в 1518 году в горной долине Святого Иоахима в северо-западной Богемии начала действовать шахта по добыче серебра. Рядом возник германский город Санкт-Иоахимсталь (тал, или таль, - по-немецки "долина"), впоследствии - чешский Яхимов. В 1519 году там стала чеканиться для Римской империи монета в одну унцию серебра с изображением святого Иоахима, получившая название "иоахимсталер". Со временем ее стали называть талером. Талер, России эта монета была более известна, как "ефимок", получил широкое хождение в Европе.

По другим данным, талер появился в 1486 году на монетном дворе Халль в Тироле, где были отчеканены первые серебряные монеты, которые весили 31 грамм, насчитывали 60 крейцеров и равнялись таким образом одному золотому гульдену. Поскольку в Европе того времени было мало золота, но много серебра, традиция чеканить серебряные монеты распространилась в Швейцарии, Лотарингии, Венгрии, Саксонии и других странах континента. Талер (или иоахимсталер) доминировал в международной торговле и был, вероятно, первой мировой валютой. В Швеции "далеры" чеканили с 1534 года, в Дании - с 1544-г. В Англии его называли даллером, затем далларом и, наконец, долларом.

Название "доллар", таким образом, появилось в Англии в самом начале английской колонизации Северной Америки. В Банке Англии хранилось такое огромное их количество, захваченное как военные трофеи или полученное в качестве оплаты долгов, что английский король Георг III приказал использовать испанские реалы в обращении. Каждый реал стоил 1/8 английского фунта и поэтому стал называться "осьмушкой" ( piece of eight ), что со временем превратилось в "песо" (peso). Песо попали в североамериканские колонии, где, как и другие крупные серебряные монеты, также стали называться долларами. В некоторых странах осьмушку (песо, доллар) разрезали на восемь частей. В Соединенных Штатах по сей день четвертак (двадцатипятицентовую монету) иногда называют "двумя кусочками" (two bits).

Существует версия происхождения современного жаргонного названия доллара - "бак", идущего якобы от слова "buckskin" - оленья шкура". Эти шкуры служили средством платежа для первопроходцев-американцев в их торговых сделках еще в 1748 году.

После завоевания американцами независимости пользоваться английскими фунтами и шиллингами для янки стало дурным тоном. 6 июня 1785 года по предложению Томаса Джефферсона Континентальный Конгресс Соединенных Штатов принял решение о том, что денежной единицей страны является доллар. Таким образом, США стали первым государством, принявшим слово "доллар" в качестве официального названия национальной валюты. В 1792 году создан Филадельфийский монетный двор, где чеканили американские доллары.

1.2. Версии появления символа доллара - $.

Не менее загадочно происхождение символа доллара - $. Как и слово “dollar” знак появился еще раньше, чем сама американская, около 500 лет назад. Любопытно, что происхождение символа британского фунта стерлингов - £, появившегося намного раньше американской валюты, вполне прозрачно - это видоизмененная буква L, первая буква в латинском слове libra - фунт (подразумевался фунт серебра, являвшийся драгоценным эквивалентом фунта стерлингов).

По официальной версии, основанием для знака $ стало испанское песо (испанский доллар, пиастр, точнее, испанские песо, чеканившиеся в современной Мексике ) - P с добавкой S, то есть, песо во множественном числе. S было наложено на P и упрощено. Две вертикальные палочки в $ получились потому, что на песо гравировались две колонны, символизировавшие Гибралтарские столпы - в британских колониях эти монеты были известны под названием "Доллары со Столпами" (Pillar Dollar).

Иная версия гласит, что песо, которое было равно восьми реалам, часто обозначали так: P8 или еще ближе к $ - /8/. Некоторые историки идут еще дальше: испанские песо - вероятно наиболее распространенная валюта мира на протяжении нескольких столетий - чеканились из серебра, добытого в рудниках Потоси (современная Боливия). Это серебро маркировалось так: PTSI, причем S "обвивалось" вокруг T. Кроме того, на реверсе песо были изображены две колонны, символизировавшие Геркулесовы столпы, которые герой греческой мифологии поставил на берегах Гибралтарского пролива, обозначив край мира (испанцы таким образом подчеркивали, что перешли за границы Ойкумены). Столпы были обвиты лентами, причем левый столп с лентой образовывал тот самый знак $. В верности этой теории убеждены эксперты Бюро США по Гравировке и Печати US (Bureau of Engraving and Printing), которое занимается дизайном американских денег.

Другая популярная версия гласит, что символ $ является производным от аббревиатуры Соединенных Штатов и является смешением двух букв U и S, причем нижняя часть буквы U исчезла, а две вертикальные "палочки" были совмещены и наложены на S. В 1929 году была опубликована книга Флориана Каджори "История Математических Символов". Каджори перерыл сотни манускриптов XVIII века и не нашел никаких подтверждений этой версии происхождения знака $. На протяжении последних десятилетий появились и иные теории происхождения долларового символа. Генри Дрейфусс, автор "Книги Происхождения Символов" приводит некоторые из них. Апологеты "серебряной" версии доказывают, что в североамериканских колониях в качестве средства обмена чаще применяли серебро, чем деньги (деньги были редкостью). Поэтому в расчетных книгах и деловых письмах того времени часто встречается буква S, обозначающая silver - серебро, над которой часто помещалась буква U (unit - кусок, единица, слиток). Позже U сместилось вниз и потеряло нижнюю часть, превратившись в $.

В настоящее время существует еще достаточно много различных версий, например, "Германская" гласит, что $ появился в результате переосмысления одного из дизайнов австрийского талера. На аверсе монеты был изображен распятый Иисус, на реверсе - змея, обвивающая крест. Эта змея впоследствии и превратилась в символ $. Существует "британская" версия - здесь $ происходит от шиллинга, который обозначался как S, иногда "подкрепленный" вертикальной чертой. Шиллинги тайно чеканились и в североамериканских колониях - британские власти активно боролись с фальшивомонетчиками. Есть и "португальская" теория. По ней знак $ произошел от символа, крайне похожего на $. Он обозначал современную запятую или точку, использующуюся для отделения десятых и сотых частей числа: например, 2.31 или 2,31 писалось, как 2$31. По-испански этот знак назывался "кальдероном", по-португальски - "цифрао". "Рабская" версия подразумевает, что $ является графическим изображением колодки, которой сковывали рабов, и видоизмененной буквой S, с которой начинается слово "раб" - slave. И, якобы, рабовладельцы использовали знак $ в своих бухгалтерских книгах. Если учесть, что в XVIII-XIX веках в США не только циркулировали многие валюты, но и многие товары полуофициально использовались в качестве денежных средств, $ использовался и для обозначения конкретных сумм, исчисляемых в количестве рабов.

Авторы конспирологических и мистических трудов ,последней книгой такого рода стало исследование Дэвида Овасона "Тайные Символы на Долларовой Банкноте" часто указывают, что $ является масонским обозначением Храма царя Соломона, точнее имени "Соломон" (S) и его двух столпов. Ряд символов, присутствующих на долларовых купюрах, явно имеют параллели в масонской символике, кроме того, известно, что некоторые отцы-основатели США были активным членами масонских лож. ."Римская" теория гласит, что $ происходит от римского сестерция, для обозначения которого использовались буквы HS. В США H, которую наложили на S, потеряла перекладину. Сестерции всплыли в Америке потому, что тогда государственные мужи страны часто брали за образец римскую республику - косвенными свидетельствами этого являются архитектура Капитолия и Белого Дома.

В любом случае, ныне знак $ используется для обозначения долларов, выпускаемых не только в США. Артур Нуссбаум, автор "Истории Доллара", приводит множество примеров такого рода. К примеру, в конце XVIII и начале XIX века в Великобритании официально выпускались британские доллары. В 1797 году страна столкнулась с недостатком мелкой серебряной монеты, поэтому в обращение были пущены испанские доллары - из резервов Банка Англии, на которых производилась дополнительная гравировка "Пять Шиллингов Долларов Банка Англии". Позже (окончательно это произошло в 1857 году) доллары появились в британской колонии - Канаде, которая отказалась от британской денежной системы. При этом первые канадские доллары также изготавливались в Великобритании. Чуть позже Великобритания ввела в обращение специальные доллары, предназначенные для Индии и дальневосточных колоний. В 1935 году Великобритания учредила вест-индский доллар, который обращался в британских колониях Карибского моря. После краха колониальной системы оставшиеся во владении Великобритании территории, в частности, Британские Вирджинские острова, используют американский доллар, а Каймановы острова начали чеканить свои доллары. В 1961 году доллары ввела Австралия, а в 1967 году - Новая Зеландия, в 1970 году - Родезия (ныне Зимбабве).

В наше время доллары используют Фиджи, Соломоновы Острова, Тувалу, Науру и еще несколько островных государств Тихого океана. Долларами также называют свои национальные валюты Намибия, Либерия, Гвиана, Суринам, Тайвань, Сингапур, Бруней, в общей сложности - 23 государства мира. Доллары также выпускали Малайзия и даже Монголия. Знак $ используется не только для обозначения долларов. Его применяют при операциях с аргентинским, чилийским, колумбийским, доминиканским, мексиканским, кубинским и уругвайским песо, бразильским реалом, никарагуанской кордобой, тонганской паангой и т.д В свою очередь, Сальвадор, Эквадор, Тимор-Лешти, Палау, Микронезия и Маршалловы острова отказались от своих национальных валют в пользу доллара США.

1.3.Секреты банкнот.

Американский доллар является наиболее распространенным в мире брэндом, намного опережающим, к примеру, торговые марки Coca Cola или Mc´Donalds. Вид долларовых банкнот достаточно любопытен: он появился в результате парадоксального смешения элементов дизайна, истории и эзотерики. Некоторые элементы дизайна банкнот часто считают масонскими или эзотерическими символами. В какой-то степени эти утверждения справедливы, поскольку многие отцы-основатели США были масонами, и масонские ложи благополучно продолжали и продолжают существовать в Соединенных Штатах. Однако большей частью эта символика изготавливалась с единственной целью - борьбы с фальшивомонетчиками.

Базовый дизайн большинства ныне существующих долларовых банкнот был утвержден в 1928 году. На банкнотах изображены портреты государственных деятелей США:

-первый президент страны Джордж Вашингтон украшает $1;

-третий президент Томас Джефферсон - $2;

-16-й президент США, победитель в войне Севера и Юга, Абрахам Линкольн - $5;

-один из "отцов-основателей" США и первый министр финансов Александр Гамильтон - $10;

-седьмой президент США и один из создателей современного доллара Эндрю Джексон - $20;

-18-й президент США и герой гражданской войны Улисс Грант - $50;

-ученый, публицист и дипломат Бенджамин Франклин - $100.

-на раритетных банкнотах достоинством $500 изображен президент Уильям МакКинли;

-$1000 - президент Гровер Кливленд;

-$5000 - президент Джеймс Мэдисон;

-$10 тыс. - глава Министерства Финансов во время правления президента Линкольна, а впоследствии глава Верховного Суда США Сэлмон Чейз.

Кстати, Чейз первым распорядился поместить на американские деньги надпись"Мы Верим в Бога" (In God We Trust) - ее начали чеканить на монетах, достоинством 2 цента в 1864 году. На бумажных долларах она появилась в 1957 году, а с 1963 года используется постоянно. Любопытно, что первая банкнота достоинством $1, выпущенная в 1863 году, содержала не изображение Джорджа Вашингтона, а портрет Чейза. В 1864 году Конгресс США принял закон, который установил, что на американской валюте не может быть помещено изображение живущего человека. Это норма появилась в результате любопытной истории: дело в том, что Спенсер Кларк, глава недавно образованного Валютного Бюро, которое начало выпуск долларов (с их помощью финансировалась Гражданская война в США) поместил на банкноту достоинством 5 центов (ныне - это монетка) свой портрет. Эксперимент прошел бы незамеченным, тем более что ранее на деньгах появился портрет действующего чиновника Чейза. Однако Кларк стал героем сексуального скандала: в управляемом им Бюро работали девушки - первые женщины, принятые на государственную службу США - с ними Кларк вступал в неподобающие государственному мужу отношения. Чтобы оградить честные американские доллары от позора, а американское государство - от осмеяния, Конгресс принял соответствующее решение.

На другой стороне купюр помещены изображения, иллюстрирующие историю США и являющиеся символами страны. На достаточно редко встречающейся банкноте $2 помещена картина, герои которой подписывают Декларацию Независимости, на $5 - расположенный в Вашингтоне Мемориал Линкольна, на $10 - здание Министерства Финансов США, на $20 - Белый Дом, на $50 - Капитолий, на $100 - Independence Hall, находящееся в Филадельфии здание, в котором была подписана Декларация Независимости США. Все долларовые банкноты снабжены факсимиле подписей чиновников, отвечающих за финансы США. Изначально это были настоящие подписи реальных людей. В 1776 году американские сепаратисты приняли решение создать собственную денежную единицу, которая получила название "континентал" (название было образовано от первого парламента будущего государства - Континентального Конгресса). Фактически, в действие был пущен печатный станок, который выпускал ничем не обеспеченные ассигнации (будущий президент США, а в ту пору главнокомандующий, Джордж Вашингтон как-то заметил, что на телегу "континенталов" можно было купить телегу картофеля). Однако каждый континентал подписывался для борьбы с фальшивомонетчиками, которые всегда были крайне активны в Северной Америке. Для этого были привлечены несколько сотен уважаемых граждан, которые сидели за столами и подписывали новые деньги - позже многие из них жаловались, что это была самая тяжелая работа в их жизни. Лишь в 1863 году подписи реальных людей были заменены на факсимиле.

На оборотной стороне банкноты $1 помещена "Великая Печать США". Это два изображения: справа расположен белоголовый орел, прикрытый щитом, украшенным узором звездно-полосатого флага. В одной лапе орел держит оливковую ветвь (символизирует мир) с 13-ю ягодами и 13-ю листьями (символизируют 13 колоний, образовавших США), в другой - 13 стрел (символизируют войну). Ягоды, листья и стрелы были заимствованы дизайнерами у символики племенного союза ирокезов. Над орлом были расположены 13 звезд (опять-таки символизируют 13 колоний). Голова орла повернута в сторону оливковой ветви, что должно обозначать стремление США к миру (до 1945 года орел смотрел в другую сторону). Верхушка щита обозначает законодательную власть, голова орла - исполнительную, а хвост - судебную (эта трактовка появилась лишь в начале XX века). Над головой орла помещена лента с латинской надписью (также из 13-ти букв) E Pluribus Unum - "Один из Многих". Смысл этой фразы непонятен. Поиски лингвистов и историков, пытавшихся найти аналог этой фразы в трудах древних римлян, закончились фиаско.

Дизайнеры первых американских долларов заимствовали чужой слоган для придания новым деньгам солидности и респектабельности. Слева изображена незавершенная пирамида, с цифрой 1776 на подножии (год основания США, указан римскими цифрами). Официального объяснения этой символики не существует. Принято считать, что пирамида символизирует будущий рост США и стремление к совершенству. "Всевидящее око" в треугольнике, обрамленном солнечными лучами (весьма древний религиозный символ), символизирует божественную силу, наблюдающую за миром. Поверх пирамиды идет латинская надпись из 13-ти букв Annuit Coeptis, которая означает "Он одобряет наши деяния", под пирамидой - еще одно латинское изречение Novus Ordo Seclorum - "Новый Порядок Поколений", символизирующее наступление "американской эры". Пирамида, всевидящее око и эти надписи также появились в 18 веке на первых деньгах, выпускаемых в США - их предложил использовать один из отцов-основателей страны Бенджамин Франклин, который был типографом, публицистом, изобретателем, ученым, дипломатом и масоном. Объясняется это двумя факторами: популярностью подобной символики в искусстве того времени (Франклин следовал моде) и стремлением осложнить работу фальшивомонетчиков, большинство которых были не в состоянии точно скопировать подобные изображения и были не сильны в латыни. Однако печать просуществовала на американских деньгах лишь несколько десятилетий и была забыта. На современные доллары "Великая Печать США" вернулась лишь в 1930-е годы, при президенте Франклине Рузвельте. Рузвельт расценивал этот элемент дизайна как символ мощи американской экономики и государства. Ему сообщили о масонской символике, присутствующей в печати. После этого президент поинтересовался у одного из членов своего кабинета (католика), будут ли эти знаки оскорблять чувства верующих, и получил отрицательный ответ.

Причины, почему доллары приобрели зеленую окраску, досконально неизвестны. До 1929 года при изготовлении долларов использовались разные цвета - монотонный зеленый появился лишь в 1929 году. Зеленые красители были достаточно дешевыми, зеленый цвет был относительно устойчивым к внешним воздействиям, а зеленый цвет психологически вызывал доверие к деньгам и чувство оптимизма. В последние годы долларовые банкноты вновь приобрели новые цвета - оттенки желтого и розового. Все купюры имеют одинаковый размер (157х66 мм). Широкая популярность и незамысловатость оформления доллара сыграла с ним злую шутку. Количество поддельных долларов достигло астрономических размеров. При этом вплоть до недавнего времени доллар был одной из самых незащищенных от подделки валют. Новая серия 1996 года изменила положение не сильно — новые степени защиты не стали серьезным препятствием для мошенников.

Ежедневно в США выпускается около 35 млн. банкнот различного номинала на общую сумму примерно $635 млн. 95 % банкнот, печатающихся ежегодно, используются для замены изношенных денег.

# Глава 2. Анализ «долларовой кризисной» истории.

2.1. Понятие и сравнительная характеристика кризисов экономической системы.

Все кризисы крупных систем (то есть таких, в которых существует достаточно сложная внутренняя структура) можно условно разделить на две большие группы. Первая охватывает те случаи, когда какие-то конкретные механизмы этих систем выходят на "критические уровни", в нормальной ситуации недопустимые. Но этот выход происходит в рамках действия традиционных механизмов, не приводит к разрушению базовых институтов, собственно и определяющих свойства и параметры самих систем.

В экономике такие кризисы - достаточно частое явление. Это и традиционные циклические рецессии, и ценовые кризисы, связанные с внешними факторами (рост цен на нефть, рост цен на отдельные виды продовольствия в связи с неурожаем и т.д.). Это отраслевые кризисы, связанные либо с банкротствами крупных участников отдельных рынков, либо с общим упадком отдельных отраслей. Это региональные кризисы, связанные со слабостью национальных валют. В качестве примера можно привести кризис августа 1998 года в России. Главной его причиной стал завышенный курс рубля по отношению к доллару, одним из механизмов поддержания которого были запредельные доходности на рынке ГКО. Соответствующий долг все время нарастал и в некоторый момент превысил возможности бюджета по его обслуживанию и рефинансированию.

Следует отметить, что все эти кризисы отличаются замечательным свойством: они могут быть разрешены в рамках существующих экономических механизмов, без изменения экономической парадигмы.

Разумеется, каждый человек своей работой, бизнесом, интересами и пристрастиями, в конце концов, местом жительства, привязан к одним отраслям экономики больше, чем к другим. В этом смысле даже описанные кризисы могут стать катастрофой для одного человека или для группы лиц, подчас довольно болезненной. Но экономические кризисы такого типа не разрушают экономическую систему страны, и после их завершения она функционирует практически в прежних рамках.

Вторая группа - это кризисы, которые разрушают один или несколько базовых экономических институтов, присущих той стране (или группе стран), в которой они происходят. Очень часто такие кризисы связаны с поражениями в войнах и с революциями. Собственно говоря, эту ситуацию можно интерпретировать и иначе: происходящие в какой-то стране кризисные экономические коллизии были настолько серьезными, что не давали ей возможности более или менее нормально пережить такие потрясения, как война, или даже требовали принципиального изменения экономической модели изнутри (революция). Такие кризисы можно назвать базовыми или системными.

Рассматривая весь калейдоскоп предложенных историей кризисов, мы остановили свой выбор на Великой Депрессии США 30-х годов и кризисе 90-х годов. Обусловленность выбора зависела от принципиальных различий в сущности кризисов, которые нашли отражение в таблице 1:

Таблица 1 - Сравнительная оценка кризисов

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Основание для характеристики: | Великая Депрессия | Кризис 90-х годов |
| Географический охват | Синхронная, всеобъемлющая и затронула все отрасли мировой экономики. | Страны Юго-Восточной Азии, Россия |
| Сфера-первоисточник спада | Фондовый рынок США. | Валютная сфера в условиях быстрого развития интернационализации и глобализации. |
| Продолжительность периода нестабильности. | 1929-1939г.г. – затяжной и продолжительный характер. | 1990-1998г.г. – имел среднесрочный характер для отдельных государств. |
| Степень результативности государственного вмешательства. | После обвала экономики республиканская администрация ничего не делала, ожидая, что свободный рынок расставит всё по своим местам и экономика оживет (1930-1932). В конце концов, президентом был выбран демократ Рузвельт, который осуществил беспримерную государственную программу и вывел страну из депрессии (1933-1934). | Средняя степень участия государственного сектора. |

2.2. Великая Депрессия США и путь доллара.

Великая депрессия является, безусловно, самым известным экономическим бедствием западного мира в XX веке. Так называют период, начавшийся в 1929 году кризисом фондового рынка в США. Широкая известность словосочетания «Великая депрессия» объясняется многими обстоятельствами. Играет свою роль то, что мировая депрессия начала свое шествие по странам и континентам с экономики Соединенных Штатов – страны, бывшей символом свободного мира вообще и свободной рыночной экономики в частности. Сказалась и необычайная глубина экономического спада, масштаб безработицы, количество разорившихся компаний и банков. Наконец, всем запомнилась невиданная в истории длительность экономического застоя, который не был преодолен до начала второй мировой войны. Так или иначе, в общественном восприятии Великая депрессия вышла за пределы собственно экономического явления, превратившись в один из символов XX века.

Говоря о спаде применительно к конкретно-историческому эпизоду «Великая депрессия», мы должны сделать важное уточнение. Дело в том, что первоначальный спад, наступивший сразу после краха фондового рынка в 1929 году, не представлял собой ничего необычного. Акции упали до уровня, на котором они находились в начале 1928 года. В прошлом бывали и более резкие спады. На этот раз, однако, вместо резкого ужесточения кредита Федеральный резерв и министерство финансов решили продолжить фазу бума. За неделю, прошедшую после Черного вторника (со среды 23 октября по среду 30 октября), Федеральный резерв закачал в банковскую систему 150 млн. долларов. Но Федеральный резерв продолжил ту же политику и тогда, когда паника сменилась растерянностью. В период с середины ноября 1929 по конец августа 1930 года только через операции на открытом рынке Федеральный резервный банк Нью-Йорка (до середины 1930-х годов именно этот банк, а не Совет управляющих в Вашингтоне, исполнял роль фактического административного главы ФРС) увеличил денежную базу почти на 300 млн. долларов. В результате вложения банков в ценные бумаги и выданные ими ссуды на покупку ценных бумаг на 27.08.1930 были больше, чем в октябре 1929 года.

Увеличение денег «из ничего» не устраняет, однако, реальных диспропорций. Оно способно только усугубить их. В фазе кризиса эти диспропорции выражаются в росте числа банкротств и резком ухудшении финансового положения тех, кто выжил. Фондовый рынок, отражая эти процессы, не оценил усилий Федерального резерва – производство продолжало снижаться, а безработица – расти, причем с ускорением. Эти негативные тенденции представлены в таблице 2.

Таблица 2 – Статистические показатели

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Годы** | **1929** | **1933** | **1939** |
| Расходы на личное потребление | 77,3 | 45,8 | 67,0 |
| Валовой объем внутренних частных инвестиций | 16,7 | 1,6 | 9,5 |
| Валовой национальный продукт | 103,9 | 56,0 | 91,3 |
| Личный доход | 84,3 | 46,3 | 72,1 |
| Индекс потребительских цен | 17,1 | 13,0 | 13,9 |
| Уровень инфляции в % | 0 | -5,1 | -1,4 |
| Безработица (млн. чел) | 1,6 | 12,8 | 9,5 |
| Доля безработных в рабочей силе, % | 3,2 | 24,9 | 17,2 |

*Девальвация доллара и конфискация золота*

Закон о золотом резерве, принятый 30 января 1934 года, предоставил президенту США полномочия по переоценке доллара в пределах 50-60% золотого содержания, установленного законом 1900 года и подтвержденного законом 1911 года. Чрезвычайные полномочия президента по изменению золотого содержания доллара истекали 1 июля 1943 года, хотя его полномочия по изменению содержания серебряных и других монет (в той же пропорции, что и золотого доллара) сохраняли свою силу.

На следующий день Рузвельт воспользовался этим правом, подписав 31 января 1934 года указ, которым золотое содержание доллара было уменьшено с 25 8/10 грана до 15 5/21 грана золота 900-й пробы. Это означало установление официальной цены золота на 59% выше паритета, зафиксированного законом о золотом стандарте 1900 года. В результате переоценки золотых запасов была получена «золотая прибыль» – долларовый эквивалент золотых запасов увеличился примерно на 2 млрд. 806 млн. долларов США.

Эти средства, появившиеся в результате росчерка пера, образовали специальный «валютный стабилизационный фонд», созданный тем же законом от 30 января 1934 года. Фонд был поставлен под исключительный контроль министра финансов США, который был наделен полномочиями использовать средства фонда для проведения любых операций, которые он сочтет необходимыми для стабилизации валютного курса доллара. В течение конца 1930-х и начала 1940-х гг. средства из этого фонда использовались без контроля со стороны Конгресса и без всякой отчетности, а в 1945 году именно из него была осуществлена оплата американского участия в МВФ и Всемирном банке.

В соответствии с законом о золотом резерве была прекращена чеканка золотых монет. Было установлено, что граждане обязаны продать все золотые монеты министерству финансов по указанной цене, после чего все эти монеты (т.н. монетарное золото, т.е. золото в монетах и слитках, не являющееся активами ювелиров, зубных врачей и т.д.) должны быть переплавлены и храниться в Минфине в виде слитков. Право владения запасами монетарного золота страны, включая золото на сумму 3,5 млрд. долларов, хранящееся в федеральных резервных банках, было передано министерству финансов США.

Таким образом, была закрыта важнейшая глава истории банковского бизнеса не только США, но и всего мира. Она началась, когда частные лица, желая сохранить свои деньги, сдали их на хранение частным банкирам, получив взамен расписки и открыв счета для безналичных платежей. Затем последовал длительный период, наполненный не столько конкурентной борьбой за лучшее обслуживание потребителей банковских услуг (хотя и она тоже имела место), сколько поисками возможностей по получению от государства монопольных прав в области банковского дела в обмен на разнообразные услуги. Этот период завершился формированием двухуровневой системы, состоящей из центрального банка и банков с частичным резервированием, осуществлявших кредитную экспансию. Деньги вкладчиков, хранившиеся в банках, послужили основанием перевернутой пирамиды – банки эмитировали банкноты, учитывали векселя и открывали счета, отправляя в обращение необеспеченные платежные средства. Наличие центрального банка позволило затягивать период бума, поскольку устанавливаемая им учетная ставка использовалась при принятии решений как сигнал для инвесторов. Однако кризис обнажает тот факт, что публика считает «настоящими» деньгами только золото. Первые добежавшие до окошка банковской кассы могли получить свои деньги во время панических набегов на банки.

Указанное свойство банковской системы было признано «неизбежным пороком капитализма» в его «стихийной» ипостаси. В США институт центрального банка был создан позже, чем в других странах, и в откровенной форме картеля с государственным участием. От классических картелей, представляющих собой форму добровольного сотрудничества, он отличался наличием силовых полномочий по отношению к участникам и отсутствием свободы выхода. Этот картель смог организовать самое длительное искусственное расширение кредита, вызвавшее необычайно длинный период экономического подъема.

2.3. Экономическая нестабильность 1990-х годов и позиции доллара.

В условиях быстрого развития интернационализации и глобализации экономических процессов, происходящих в мире в 90-е гг., валютный фактор становится одним из главных элементов мировой экономики. Его роль давно вышла за рамки обслуживания внешнеторговых операций и происходящие в валютной сфере процессы уже лишь в малой части зависят от состояния межстранового обмена, формируясь под действием большого числа экономических и политических факторов - как международного, так и чисто внутреннего характера.

События конца 1990-х гг. в странах Юго-Восточной Азии продемонстрировали сколь разрушительным может быть потенциал воздействия валютной сферы на экономику. Развитие кризиса в этом регионе показало также насколько тесно в настоящее время переплетение валютной и финансовой сфер, насколько синхронизированы во времени могут быть происходящие в них процессы, сколь обширным может быть их географический охват и каков при определенном стечении обстоятельств может быть масштаб их воздействия на основные сферы экономической деятельности.

Действительно, в последние годы рост стран в ЮВА в значительной степени опирался на привлечение финансовых ресурсов, причем часто имеющих краткосрочный характер, с международного рынка. Ко второй половине 1997 г. (т.е. непосредственно перед кризисом) доля краткосрочного долга в ряде стран региона была сопоставима или даже превосходила объемы их золотовалютных резервов.

Очевидно, когда среди инвесторов стали формироваться негативные ожидания относительно перспектив экономического развития указанных стран (ввиду нарушения этими странами бюджетной дисциплины и других причин), то в условиях свободного перелива капиталов и в сочетании с некоторыми действиями операторов рынка (такими как "игра на понижение") это вызвало крупномасштабный отток финансовых ресурсов с этих рынков и спровоцировало обвальное падение их валют и котировок ценных бумаг.

По мере развития кризиса его последствия стали проявляться и в других странах. В октябре 1997 г. на 7% снизился индекс Доу Джонс и практически параллельно упали котировки "развивающихся рынков" европейских государств и в России.

Все отрицательные последствия таких событий - падение ВВП, удорожание привлечения внешних ресурсов (или невозможность такового в принципе) и др. - сразу же дали о себе знать. Так, в частности, в течение года после кризиса осени 1997 г. ВВП Индонезии сократился примерно на 15%, в Таиланде, Ю. Корее, Гонконге - на 5-7%, что усилило негативные ожидания рынка относительно их экономик.

Следует отметить, что дискуссии о принципах функционирования валютной системы, о роли доллара - как ее главной составляющей, о резервной роли отдельных валют - велись и ранее. Однако они носили в значительной степени академический характер. Когда же мировой финансовый рынок стал все чаще сталкиваться с региональными кризисами (Латинская Америка, ЮВА), и когда эти кризисы стали охватывать не только развивающиеся рынки, но и таких ведущих участников мировой экономики как Япония, указанная проблема начала приобретать практический характер - для конкретных операторов рынка, для участников международных экономических механизмов, международных организаций, национальных правительств, - поскольку стало очевидным, что явления эти вызваны не только какими-то нарушениями, допущенными отдельными компаниями или банками, а имеют более глубокий системный характер, и потому от их решения зависит состояние и дальнейшее развитие всей мировой экономики.

В свете описываемых событий первостепенное внимание привлекает доллар США - как валюта, наиболее широко используемая в международных валютных, финансовых и внешнеторговых операциях, и на которой в значительной мере основывается современная валютная система. Именно от прочности доллара, от того, насколько строго соблюдается денежными властями США дисциплина при проведении долларовой эмиссии, от того какими инструментами располагают они для осуществления стерилизации, нейтрализации негативных эффектов, связанных с долларом и будет зависеть возможность эффективной нейтрализации кризисных процессов.

2.4. Оценка устойчивости доллара на основе исторического опыта.

За всю историю своего существования, как основной международной расчетной валютой, доллар «выжил» во многих кризисах, носящих как цикличный, так и фундаментальный характер.

В 70-е годы прошлого столетия устойчивая тенденция к падению курса доллара, сопровождавшаяся двумя нефтяными кризисами, в результате которых цена на энергоносители резко выросла, привела к заметному сокращению доллара в структуре официальных золотовалютных резервов по всему миру (за счет увеличения доли немецкой марки, иены, фунта стерлингов и швейцарского франка). Это поставило на повестку дня вопрос о возможной утрате им функции единой меры стоимости. Для спасения этой функции был разработан механизм рециклирования нефтедолларов, но даже его оказалось недостаточно после того как разразился долговой кризис развивающихся стран. Поэтому в начале 1980-х годов пришлось резко взвинчивать вверх учетные ставки для сохранения международной привлекательности доллара.

В середине же 1980-х годов, как следствие проводимой Р. Рейганом политики стимулирования американской экономики за счет наращивания государственных расходов, а также в результате известного межстранового соглашения, подписанного в 1985 году в отеле "Плаза", доллар вновь (на этот раз резко) девальвировался относительно других валют (примерно на 40%). Однако, в отличие от ситуации 70-х годов, это не вызвало соответствующего роста цен на нефть, выраженной в долларах. Поскольку доллар играл роль единой меры стоимости, то в глазах подавляющей части населения мира не он упал относительно других валют, а они выросли относительно доллара. А долларовые цены на ресурсы остались практически прежними, то есть их цена в других валютах упала.

На сегодня альтернативы доллару не существует. В том смысле, что, отказавшись от доллара, вы вынуждены перейти на другую валюту, которая заведомо имеет хождение не во всем мире. И вы автоматически получаете дополнительные сложности: во-первых, зависимость от кредитно-денежной политики того государства, чью валюту вы собираетесь использовать, во-вторых - проблемы от изменения кросс-курсов с теми валютами, которые вам, вольно или невольно, придется использовать для операций в некоторых регионах. То есть при прочих равных условиях от доллара отказываться не стоит...

# Глава 3. Доллар в условиях современных реалий: теоретический обзор и практические значения.

3.1. Доллар в условиях современной экономической нестабильности.

Повышенный интерес к теме финансового кризиса - отражение сегодняшнего состояния мировой экономики. Развитие общества через поиск путей разрешения конфликтных, кризисных ситуаций делает финансовый кризис естественной частью развития мировой экономики. Извлечь урок из любого, даже негативного опыта преодоления финансового кризиса - вот важная задача, стоящая перед современными финансистами.

Начавшийся в США в конце 2006 года кризис возник на почве дешевых кредитных ресурсов, доступ к которым предоставлялся даже ненадежным заемщикам. Вероятно, этот финансовый кризис станет одним из самых крупнейших в мировой истории и окажет влияние на жизнь последующих поколений. Уже сейчас, когда он еще далек от окончания, его сравнивают с масштабным кризисом 30-х годов двадцатого века в США.

В течение продолжительного времени цены на недвижимость в Соединенных Штатах росли, причем росли по американским меркам довольно быстро. Причин роста было три:

* естественное удорожание недвижимости, связанное с инфляционными процессами;
* доступная ипотека (именно она, в сущности, стала причиной кризиса);
* инвестиционная привлекательность, связанная с верой в то, что цены на жилье будут расти вечно;

Самыми важными локомотивами роста цен и последующего финансового кризиса были естественно инвестиционная привлекательность и доступная ипотека. Доступной же ипотеку делал низкий уровень инфляции и растущие цены на жилье: это позволяло закладывать и перезакладывать недвижимость по мере роста ее рыночной стоимости, получая и растрачивая дополнительные средства Важным фактором, побуждавшим людей брать кредиты, была схема их погашения – первые платежи были самыми маленькими, а потом – новая закладная. В сущности, это абсолютно спекулятивная и в корне порочная практика, однако она давала вполне реальные деньги. Именно поэтому ипотекой пользовались все – в том числе и те, кто не мог себе этого позволить. Пенсионеры, безработные – все они брали деньги, планируя вернуть их после того, как жилье в очередной раз подорожает.

**Американский ипотечный кризис**, начавшийся с массового не возврата жилищных кредитов, благодаря необдуманному использованию производных инструментов вскоре распространился на весь американский финансовый сектор, а затем и на другие страны. Множество компаний разорились или понесли серьезные потери, что привело к резкому сокращению объема кредитования и подготовило почву для сегодняшнего кризиса американской экономики.

Крупнейший за последние годы кризис в финансовой сфере отразился почти на всех развитых странах, наиболее пострадали США, где цены на недвижимость до сих пор не показывают признаки роста (см.рис. 1), а темпы строительства новых домов серьезно сократились (см.рис. 2). Американский фондовый рынок, особенно в лице финансового и строительного секторов, испытал негативное влияние кризиса. Он падал почти всю вторую половину 2007 года. Российскому фондовому рынку, сохраняющему сильную корреляцию с рынком США, удалось удержаться от масштабного падения в прошлом году, но в начале этого года котировки отечественных акций упали гораздо сильнее, чем мировые, что можно объяснить запоздалой реакцией на трудности в американской экономике.



Рисунок 1 - Динамика цен на жилье США.

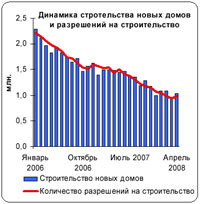


Рисунок 2 - Динамика строительства новых домов и разрешений на строительство.

В первые годы XXI века на американском рынке ипотечных кредитов в связи с избытком ликвидности в финансовой сфере предложение существенно превысило спрос, что заставило ипотечные компании снижать процентные ставки и принимать прочие меры по привлечению клиентов. Вскоре рентабельность ипотечного кредитования оказалась под угрозой. В поисках менее конкурентных рынков ипотечные компании обратили внимание на сектор **subprime**, то есть низкокачественных кредитов, которые выдавались заемщикам с низкой платежеспособностью. Этот сектор возник в середине 90-х, чтобы облегчить американцам с небольшим уровнем доходов приобретение собственного жилья, однако в этой же категории оказались и недобросовестные заемщики, выдача кредитов которым сопровождалась серьезным риском.

В конце прошлого века сектор **subprime** занимал около 12% от всего рынка ипотеки, а к началу 2007 г. достиг 23% (см.рис. 3). Начало 2000-х сопровождалось резким ростом просрочек платежей по низкокачественным кредитам (см.рис. 4), что отрезвило часть кредиторов, заставив их выйти с такого высокорискового сегмента. Однако дальнейшее столь же стремительное сокращение этого показателя вернуло интерес к ипотеке **subprime**.

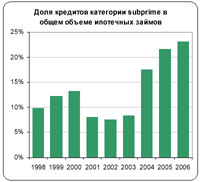


Рисунок 3 - Доля кредитов категории subprime в общем объеме ипотечных займов.

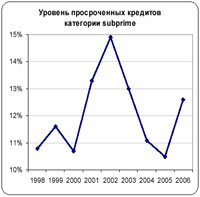


Рисунок 4 - Уровень просроченных кредитов категории **subprime**.

До начала 2007 г. цены на недвижимость в США стабильно росли в течение нескольких лет, что и поддерживало рынок ипотечных кредитов. Среди американцев была распространена следующая инвестиционная стратегия - покупка под ипотечный кредит жилого дома и его продажа через некоторое время по более высокой цене. Кредитно-ипотечные организации, также извлекавшие из подобных сделок немалую выгоду, расширяли число потенциальных заемщиков. Требования к кредитному рейтингу постепенно смягчались и, в конце концов, на него, а также на уровень подтвержденного дохода перестали обращать внимание. Таким образом, получилось очень опасное сочетание - недобросовестные заемщики (принадлежавшие категории **subprime**) получили возможность брать ипотечный кредит со спекулятивными целями. Кроме того, часто кредит был существенно (иногда на 30%) выше стоимости покупаемой под него недвижимости.

В связи с выросшими затратами на выплату процентов вышеописанная стратегия перестала работать, и тысячи заемщиков, в первую очередь те, у кого уже и так была испорченная кредитная история, перестали обслуживать свои ипотечные кредиты. Эти высокорисковые долги были проданы с большой скидкой другим финансовым корпорациям, в том числе и зарубежным. В то же время бум на американском рынке недвижимости завершился, и цены на жилье устремились вниз. Люди стали отказываться от взятых ранее обязательств, кредитов. Банки соответственно не могут реализовать «свалившиеся» на них дорогие дома и вернуть свои кредиты другим банкам, страховщики разоряются на рисках населения и банкиров.

Из вышесказанного можно сделать вывод о том, что пренебрежение к кредитной истории заемщиков, неадекватное законодательство и избыток ликвидности привели к надуванию пузыря низкокачественных кредитов, что и привело к кризисной ситуации не только в США, но и во всем мире.

Одной из причин **мирового финансового кризиса** является перепроизводство доллара США, объективно взявшего на себя роль основной мировой валюты.

Доллар по-прежнему является основной резервной валютой для многих центральных банков, в том числе ЦБ РФ. Кроме того, для многих институциональных инвесторов доллар является основной валютой по умолчанию. (Институциональные инвесторы - пенсионные, инвестиционные и другие фонды.) Сокращая, и зачастую ликвидируя позиции в активах разных стран, включая страны BRIC, **инвесторы продают валюты этих стран, а покупают доллары.** Дополнительный стимул создается за счет того, что за доллары можно купить облигации казначейства США, которые растут в цене, хотя и немного.

Сейчас доллар теряет одно из важнейший качеств, характерного для мировой валюты – стабильность. С 2002 года доллар обесценился почти в 1.7 раза - сейчас он стоит около 1.3 за евро. Начиная с 2005 года, доллар по отношению к евро резко упал. В середине 2005 года EUR/USD=1,16, а к концу 2007 года эта же котировка была равна 1,598. Вообще, за 2007 год доллар "полегчал" почти на 13 % , с 1.305 до 1.47. Такие же резкие изменения произошли с первых месяцев 2008 года, когда EUR/USD=1,5925, до конца этого же года, когда доллар очень сильно возрос - EUR/USD=1,2462. В настоящее же время наблюдается падение курса доллара.

Естественно, что все эти изменения происходили неспроста и этому всему способствовали некие факторы:

- во-первых, резкое изменение ( падение ) курса доллара по отношению к евро, как говорилось выше, произошло в период с 2005- 2007 года и этому поспособствовала нестабильная ситуация в США и опасения о возможном обострении кризиса на жилищном рынке в США. Также на снижение доллара в течение этого периода повлияло смягчение монетарной политики ФРС, усиление опасения относительно замедления экономики Штатов, в частности, рынка недвижимости, слабость американского фондового рынка и дальнейшая диверсификация золотовалютных резервов некоторыми центральными банками.

- во-вторых, ипотечный кризис в США, предпосылки которого были еще в 2005 году, очень сильно повлиял на курс доллара. Люди в этот период активно приобретали жилье, посредством ипотечного кредита, следовательно, спрос на жилье увеличился и цены соответственно тоже. Банки конкурировали между собой и занижали процентные ставки, но когда пришло время выплачивать по обязательствам, у населения не оказалось денег и, следовательно, доллар резко возрос в период начало – конец 2008 года.

В настоящее же время, наблюдается падение американской валюты, связанное с выкупом долгосрочных долговых бумаг правительства на сумму до 300 млрд долларов в течение полугода и увеличением вложений в ипотечные бумаги. В связи со снижением курса многие страны будут сокращать долю своих валютных резервов в долларах США, что будет еще больше подталкивать падение американской валюты. Основной же причиной резкого падения курса доллара связано с решением ФРС ( федеральная резервная система ) США напечатать деньги. Увеличение денежной масс США может привести не только к дальнейшему ослаблению американской валюты, но и к обесценению доллара по отношению ко всем другим валютам, то есть девальвации.

3.2. Современные количественные характеристики и динамика доллара.

Разговоры о том, что сегодняшние курсовые значения доллара — результат искусного надувания пузыря американскими профессионалами от финансов, только частично обоснованы.

Это единственная мировая валюта, пережившая затяжное падение под напором стремительного наступления своего главного конкурента евро, и сумевшая всеми правдами и неправдами восстановиться во времена рецессии, способствующей обратному процессу.

Ещё в марте 2008 года все мировые финансовые СМИ пестрели заголовками «Инвесторы больше не верят в доллар!» или «Доллар достиг своего дна!». Доллару, ослабевшему сразу против 16 основных мировых валют, за четыре месяца удалось показать такой уверенный и маловолатильный рост, какой может показать только валюта с большим потенциалом.

Январские консенсус-прогнозы российских аналитиков все как один указывали на рост доллара в III–IV квартале 2008 года…до значения 24,5 руб./$.

Предполагалось, что фактор выборов в США с его потрясающими воображение избирателей лозунгами окажет решающее значение на расстановку сил на FOREX.

Однако то, что произошло потом, не укладывается ни в какие теоретические рамки, и впредь учит относиться к этим самым консенсус-прогнозам с недоверием.

Мощный и почти безостановочный рост доллара во второй половине 2008 года на фоне классического набора фундаментальных факторов, свидетельствующих «против» роста, внес сумятицу. Доллар рос вопреки ухудшающейся экономической ситуации в США, вступившей в рецессию, банкротству ведущих банков, понижению учетной ставки и прочим фундаментальным факторам, которые все вместе должны были опустить его «ниже плинтуса». Как известно, во время рецессии валюта страны обычно обесценивается. Кульбит доллара заставляет искать новые объяснения и переписывать экономическую теорию заново.

Интересно было бы посмотреть в учебниках нового образца комментарии к графику динамики доллара в 2008 году с точки зрения фундаментальных причин его роста.

Рост доллара в 2008 году — блестяще проведенная операция, на порядок более профессиональная, чем ввод в обращение евро. Если на многолетнем росте евро не нажился только ленивый, то состоявшийся рост доллара в полный драматических событий год также предоставил желающим воспользоваться стремительной реанимацией доллара.

И основным вопросом мировой экономики сегодняшнего дня является вопрос «Что ожидает доллар в долгосрочной перспективе?»

Если кратко- и среднесрочные прогнозы ещё как-то можно «выкристаллизовать», отталкиваясь от смутной, но вполне понятной ситуации текущего этапа кризиса, то проблема долгосрочного прогноза заключается в полной неопределенности будущего и экономики США, и мировой экономики в целом. Результатами такого прогноза будут ориентировочные значения, полученные путем вольных допущений большого количества событий с приставкой «если».

Большинство аналитиков ждут разворота по паре евро-доллар, особенно после декабрьских новостей об изменении курса ЕЦБ и переход к циклу повышения ставки. Рубль, девальвирующийся против обеих валют, должен отреагировать на это продолжением падения.

Изменение динамики курса доллара к рублю в сторону понижения может случиться при условии действительного восстановления экономики США, на которое надеются аналитики и инвесторы. Если экономика США будет в состоянии показать серьезные признаки улучшения в 2009 году, то рост фондовых индексов на биржах и повышение сырьевых цен безусловно отвлекут средства с валютного рынка, и доллар с легкостью просядет. Добавим сюда давление евро при возможной череде повышений ставки ЕЦБ, и получим первые ориентировочные значения.

Технический анализ на фоне реализации никому до конца не понятного сценария США говорит в пользу значений 30–31 руб./$ в 2009 году и до 32 руб./$ в 2010 году. И в то же самое время фундаментальные факторы показывают уровень реального значения в 23–25 руб/$ (1,4 $ за евро).

Что касается последних значений, вспомним события 1998 года — при девальвации рубля в 4 раза (28–29 руб./$) аналитики упорно твердили о «фундаментальном уровне в 15–17 руб./$», который так никогда и не был достигнут валютой. Несмотря на коренное отличие глобального кризиса ликвидности от локального дефолта десятилетней давности, ситуация с оценкой дальнейшей динамики доллара почти зеркальная. И исторический опыт свидетельствует в пользу прогнозов повышения курса доллара.



Рисунок 5 - Динамика долларового индекса в 2008 году

Такая динамика доллара во второй половине года может быть объяснена рядом факторов.

*Во-первых,* инвесторы весной, похоже, перестарались, и опустили валюту ниже своих фундаментально справедливых отметок, что в конце концов вызвало откат курса наверх.

*Во-вторых*, в поисках причин осеннего укрепления доллара в основных валютных парах необходимо обратиться и к ключевым процентным ставкам ЕЦБ и Банка Англии.

В октябре, когда рост потребительских цен в регионе несколько замедлил свои позиции и в годовом исчислении составил уже 3,2%, а ставка Libor направилась к новым максимумам, говоря об образовании крайне сложной ситуации на кредитных рынках, произошло чудо - ЕЦБ впервые за долгое время изменил настроения и пошел-таки на снижение процентной ставки, сделав приоритетным общее состояние национальной экономики против ценовой стабильности. Больше невозможно было игнорировать проблемы, возникшие не только в США, но и в экономике Еврозоны. Так называемого "decoupling" или разделения динамики экономического роста развитых стран не произошло.

Американский ипотечный кризис оказался очень даже "заразным" и свел на нет рост европейского ВВП уже во втором квартале прошлого года. Первый раз, как известно, обычно не бывает последним, и цикл снижения ставки продолжился и дальше. К концу года она опустилась с 4% до 2,5%, а в январе года настоящего была сокращена ещё на 50 базисных пунктов. Безусловно, это не могло остаться незамеченным инвесторами в евро, привыкшими к совсем другим настроениям главного финансового регулятора региона, и вызвало откат национальной валюты против основных конкурентов.

Если же посмотреть на ставку Банка Англии, ситуация здесь была хоть и не аналогична, но очень похожа на европейского "собрата". Члены британского комитета по денежно-кредитной политике пошли на снижение ставки ещё в начале года, однако, наиболее агрессивные сокращения рынки также увидели в октябре-декабре, а январь 2009 года лишь подтвердил наметившуюся динамику. На заседании в начале года ставка была снижена до минимального за всю историю существования Банка Англии значения 1,5%, что не принесло фунту в паре с долларом особой уверенности. Национальная экономика также показала нулевое расширение во втором квартале ушедшего года, а в третьем и вовсе замедлилась на 0,6%.

Тем не менее, следует отметить недавние значительные события, который в некоторой степени обвалили доллар. Намерение ФРС США запустить на полную мощность печатный станок подорвало доллар. Из-за анонсируемых Федеральным резервом мер по покупке казначейских облигаций на $300 млрд. на свой баланс, а также увеличение объема приобретений ипотечных бумаг по программе TALF (скупка производных инструментов от потребительских кредитов, включая автокредитование и долги по кредитным картам) до $1,25 трлн. «американец» к евро рухнул до 1,36, хотя еще 15 марта котировки колебались в районе $1,29. Ранее Бен Бернаке заявил, что ФРС в нынешних условиях вынуждена печатать деньги, поскольку экономика очень слаба, а инфляция очень низка. Запуск печатного станка в связи с увеличением баланса ФРС приведет к росту долларовой денежной массы. Это, в свою очередь, будет способствовать росту инфляции, которая в феврале составила 0,4% против почти нулевой отметки месяцем ранее. Однако, финансовым властям более опасным видится риск дефляции. Именно для этого и пришлось пожертвовать сильным долларом. При увеличении предложения, спрос в лучшем случае останется прежним, а в худшем – резко снизится, что вызовет обесценивание валюты.

Мировые Центробанки на фоне ослабления доллара озабочены ростом своих национальных валют, влияющим на конкурентоспособность местных товаров. Так, еще до заявления ФРС Центробанк Швейцарии впервые за 17 лет, прибегнул к валютным интервенциям в попытке сбить повышение котировок, франка к доллару и евро. В этом процессе трейдеры скупали на рынках валюту других государств, что привело к заметному снижению швейцарского франка. Кроме того, учетная ставка была снижена с 1,5 до 0,25%. Логично, если примеру последуют другие государства, в частности Япония, которая совсем не против обесценить подорожавшую за полтора года на 40% йену. Однако если за этим последует цепная реакция в виде аналогичных мер регуляторов других стран, мировой финансовый кризис только усугубится.

Таким образом, прибегая к эмиссии долларов, правительство США осознанно принимает на себя риски, связанные с увеличением темпа инфляции и относительным обесцениванием национальной валюты, но это сравнительно небольшая плата за оказание полноценной поддержки национальной экономике. Увеличение государственных расходов, обеспеченное реальными денежными вливаниями, в перспективе сможет стимулировать экономику страны, что впоследствии компенсирует вышеуказанные отрицательные эффекты.

В условиях современной экономической ситуации, доллар, как резервная и основная международная валюта, сохраняет относительную стабильность, что является основной причиной доверительного отношения к нему.

# Заключение.

В рамках заданной темы, была проведена оценка стабильности доллара с различных позиций. Анализ исторического опыта национальной валюты США выявил такие ее характеристики, как гибкость, высокую надежность в качестве резервной валюты и устойчивость в фазах экономического спада. В современных условиях доллар продемонстрировал алогичную тенденцию к укреплению на фоне политических и экономических событий, как правило, подрывающих национальную валюту.

Подводя итоги проделанной работы, следует констатировать, что на международной валютной арене позиция безусловного лидера занята долларом на уже протяжении более 60 лет, и современные экономические события не способствуют изменению этой тенденции, а значит, доллар сохранит за собой звание основной международной расчетной и резервной валюты.

Несмотря на столь оптимистичные прогнозы, стоит учесть, что мировая экономика находится в состоянии нестабильности, следовательно, необходимо понимать, что доллар будет подвержен некоторым колебаниям, в этом отношении поддержку доллару в текущем году с фундаментальной точки зрения могут оказать следующие факторы:

* готовность правительства США оказать поддержку национальной экономике
* состояние торгового баланса в стране
* доведение ставки ФРС до практически нулевого уровня

Стабильность доллара была оценена с нескольких позиций и были получены обоснованные прогнозные тенденции ситуации на мировом валютном рынке.

# Список использованной литературы:

1. Экономический цикл: Анализ австрийской школы. (Сборник статей). Серия «Бум, крах и будущее», вып. 1. – Челябинск, Социум. 2005.
2. Аникин А. История финансовых потрясений. От Джона Ло до Сергея Кириенко. – М.: Олимп-бизнес. 2000.
3. Киселев А. Доллар умерил амбиции/ Киселев А. // Взгляд – 2009.-22 апреля.
4. Потемкин А. Паритетное положение доллара и евро - объективная реальность нового этапа развития валютного рынка России/ Потемкин А// Финансовый бизнес – 2005.-№7.- С. 6-9
5. Гордеев А. Наука не платить/ Гордеев А.// Smart Money – 2008. – 2 октября.
6. Крашенниников Е.А. Долларизация как основная форма многовалютности/ Крашенниников Е.А.// Финансовый бизнес – 2008.-март-апрель.
7. <http://www.forex.com>
8. <http://www.lh-broker.ru>
9. <http://www.dengi-info.com>
10. http://[www.bfm.ru/news/2009/03/31/](http://www.bfm.ru/news/2009/03/31/)
11. <http://www.kf-forex.ru/analytics/prognoz2009>
12. Маслюков Ю.Д. Распад мировой долларовой системы (Сборник работ) .- М.: Издатель Н.Е.Чернышова, 2001.- 368 c.
13. D’. Доллар угодил под станок// D’ – 2009. - №6. С.38-39.