

ЗОЛОТО КАК МИРОВАЯ ВАЛЮТНАЯ ЕДИНИЦА В ЭПОХУ ГЛОБАЛИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ

В.В. Михальский,

кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов Переяслав-Хмельницкого государственного педагогического университета им. Григория Сковороды (Украина)

Объективная потребность экономики в сравнении цен на товары, проведении торговых операций и расчетов за товары в мире, экспортно-импортных операций между резидентами разных стран заставляли мировое сообщество искать такой тип носителя денежных средств, с помощью которого можно было бы легко и без потерь обеспечить международное движение капитала. Формирование совершенного международного платежно-расчетного механизма и значительный объем операций на фондовом рынке, со своей стороны, также требуют использования широкого круга активов в единственной мировой валюте. Все это вместе заставляет уделять внимание поиску таких видов носителей денежных средств, которые предоставят возможность избежать риска при конвертации одной валюты в другую. Таким общим эквивалентом в течение веков выступало золото.

В конце второй мировой войны экономический потенциал США значительно вырос, а также увеличались их запасы золота. Поэтому доллар стал достаточно твердой валютой. Его стабильность основывалась на росте ВВП, а его гарантированное наполнение – на выпуске товаров и услуг. Кроме того, на американском финансовом рынке был задействован широкий круг активов, а правительство обеспечило свободное движение капиталов, что дало возможность использовать доллар без риска потерь при конвертации и инвестировании. Такое положение вещей закрепило на мировом рынке господствующую позицию американской валюты, а Бреттон-Вудское соглашение, которое вступило в силу после второй мировой войны, под-

держивало долларový стандарт и привязало валюты 44 стран к доллару США. На тот период времени стоимость одной тройской унции золота составляла 35 долл. Кроме того, господствующую роль американской валюты в международных экономических, в том числе валютно-кредитных и финансовых, отношениях обусловили следующие факторы.

1. Эксплуатируя привилегированное положение доллара как резервной валюты, США покрывают дефицит платежного баланса национальной валютой, т. е. путем наращивания своей внешней краткосрочной задолженности.

2. Имея значительный официальный золотой запас (на 1 января в 2011 г. – около 9 тыс. т), США с помощью евродолларов стали мировым должником, который не платит за бессрочный кредит. Монопольное положение доллара в международной торговле стимулировало его господство во всех расчетах и привело к усилению его позиций в мире.

3. США продолжают манипулировать курсом доллара и процентными ставками, чтобы поддержать свою экономику за счет Западной Европы и Японии.

4. Для поддержки на мировых рынках паритета американской валюты США берут государственные ссуды в странах, которые имеют значительные запасы долларов в своих резервах.

В будущем, для поддержки собственной экономики и для того, чтобы перевести свой мировой долг на Канаду и Мексику (свыше 9 миллиардов долл.), США будут стремиться создать единственное экономическое пространство с введением в обращение общей валюты – амеро.

Невзирая на эти обстоятельства, американская валюта все же склонна к колебаниям, а также к спекулятивным всплескам и падениям. В 70-х годах XX в. хроническая слабость доллара изменилась резким повышением его курса (с августа 1980 г. до марта в 1985 г.) под воздействием ряда факторов. К ним можно отнести: преимущество США в экономическом развитии по сравнению с другими странами; снижение темпов инфляции в стране с 15 до 3,6%; политику относительно высоких процентных ставок; значительный прилив иностранных капиталов в США; уценку золота (из 850 долл. за унцию в январе в 1980 г. до 400–300 долл. в 1984 г.), которое повысило привлекательность инвестиций в американской валюте при условиях высоких процентных ставок в долларовых счетах.

В начале 90-х годов стабильность доллара в мире покачнулась. На протяжении последних десяти лет XX в. в США развился значительный дефицит платежного баланса. Через падение доллара не только состоялся безудержный отказ от американской валюты, но и началось сокращение закупок иностранными покупателями американских товаров. Это привело к тому, что в 70-х годах XX в., а также в начале XXI в. в мире наблюдается девальвация доллара. Кроме того, ухудшение платежного баланса США в 1976 г. должно было стать достаточным предостережением относительно роста его несбалансированности, которая связана с внешними экономическими факторами и возрастающим риском инфляции в мире. Такие негативные явления, в свою очередь, начали отражаться на инвестиционной привлекательности американской экономики и темпах ее развития. Вместе с тем снижение цен на американский экспорт для международных инвесторов, которые бы хотели вложить свои деньги в экономику США, и длительный период падения курса доллара также явились основанием для обеспокоенности. Начался процесс снижения прибыльности международных инвестиций в американской валюте и, как следствие, их отток из США. Все отмеченные выше факторы, а также неопределенность по поводу сроков стабилизации дол-

лара отразились на экономическом росте страны.

Внешним фактором, который повлиял на обесценение доллара, стал процесс глобализации мировой экономики. Ее деструктивное воздействие на национальную валюту США сказалось в том, что доллар, во-первых, не может монопольно поддерживать стабильность современной валютной системы. Во-вторых, он уже не выполняет функции общемировой валюты, хотя часть валютных резервов в американской валюте в развитых странах выросла, а часть инструментов, которые номинированы в долларах США в их резервах, остается неизменной. Причем страны, которые развиваются, практически не делают попытки диверсифицировать валютную структуру своих резервов через сокращения их долларовой составляющей.

Интернационализация хозяйственной жизни, усиление международной специализации и кооперирования производства, переплетение капиталов, а также противоборство центров и соперничество на мировых рынках, а также валютная нестабильность привели к экономической и финансовой интеграции государств Европы. Логичным завершением такого союза явилось внедрение на его пространстве межгосударственной валюты – евро. С ее появлением расчеты в мировой валютной системе приобрели новый уровень приоритетов. Для того чтобы евро составил конкуренцию доллару как мировой валюте и стал доминирующей международной валютой, необходимо, чтобы объединенная Европа имела:

1) достаточно большой совокупный размер ВВП и развитую структуру экономики. Валютный союз, как и любой другой элемент интеграции, принуждает работать или включать механизм естественного отбора. Поэтому совокупный объем экономик стран ЕС, которые эмитируют эту валюту, должен превышать ВВП США;

2) значительные масштабы внешней торговли и развитую структуру центральных органов государственных финансов Евросоюза. Страна или экономическое объединение стран, которые хорошо себя чувствуют на международной арене, но при этом не принимают участия в мировой тор-

говле, не могут претендовать на то, чтобы их валюта стала международной;

3) развитую структуру рынка капиталов и высокие характеристики его ликвидности. Этот критерий требует от валюты, которую используют иностранные инвесторы на определенном финансовом рынке, значительной степени развития. Причем инвесторы должны не только класть ее на свои счета, но и иметь возможность вкладывать евро в финансовые инструменты, которые имитированы в определенной валюте (в акции, облигации и другие инструменты финансового рынка). В связи с этим в Европе идет активизация международной эмиссионной деятельности, которая связана с выпуском ценных бумаг на неевропейских рынках. Также растут показатели торговли деривативами внутри ЕС. Так, в 1995 г. общие показатели торговли фьючерсами в Германии и Франции в первый раз превысили аналогичные цифры американского рынка. Кроме того, общая стоимость облигаций государственного займа в ЕС в 1,5 раза выше, чем в США.

Однако, в целом, невзирая на отмеченные достижения, говорить об идентичности финансовых рынков США и ЕС еще рано, так как США в этой сфере имеют ряд преимуществ. Только на Нью-Йоркской бирже средний дневной оборот торговли ценными бумагами в последние годы составляет 46–50 млрд долл., тогда как на европейских биржах он достигает 15 млрд долл. США в день. При этом важно учитывать то, что через механизм специальных ценных бумаг, американских депозитарных расписок (АДР), на этой бирже представлено несколько сотен акций зарубежных компаний, в том числе участниками торгов выступают сотни финансовых институтов, которыми являются и зарубежные инвесторы. Среди финансовых инструментов, которые находятся в обращении на американском рынке ценных бумаг, наибольший интерес для иностранных инвестиций представляют государственные и корпоративные облигации. Первые – через свою надежность, а вторые – благодаря стойкости и достаточно высокой доходности. По данным на конец I квартала 2006 г., иностранные владельцы держали американские долговые ценные бумаги на

5746 млрд долл., из них государственных облигаций на 2243 млрд долл. и корпоративных на 2506 млрд долл. Если принять во внимание, что общий объем долговых ценных бумаг США, которые находятся в обращении, оценивался на то время в 21 168 млрд долл., из которых 6101 млрд долл. составлял объем государственных рыночных облигаций, то иностранные инвесторы являются владельцами более четверти объема долговых ценных бумаг США, в частности более трети государственных облигаций этой страны;

4) возможность поддерживать стабильность общеевропейской денежной единицы как внутри Евросоюза, так на внешних валютных рынках. Такой критерий базируется на поддержке стабильности цен на сельскохозяйственную продукцию, продукцию промышленного и непромышленного назначения через дотирование и квотирование их общих объемов;

5) приблизительно одинаковый экономический уровень, который на данный момент различается.

На внешних рынках Центробанк ЕС проводит валютные интервенции, которые предоставляют ему возможность корректировать курс евро для обеспечения конкурентоспособности европейских товаров на внешних рынках. Правительство США также уделяет внимание этому вопросу. Как результат, евро и американская валюта за этой позицией имеют одинаковые конкурентные возможности.

Кроме того, возникшая в начале 70-х годов XX в. политика отказа от разных форм валютного контроля предоставила возможность капиталам свободно передвигаться не только в пределах ЕС, но и по всему миру. Были также отменены ограничения на покупку-продажу валюты, которые препятствовали функционированию системы гибких валютных курсов.

Анализируя экономические и политические обстоятельства внедрения в обращение евро, можно выделить ряд факторов, которые не способствуют тому, чтобы евро в ближайшем будущем стал ведущей мировой валютой.

Во-первых, доллар остается резервной валютой для развитых стран Западной Ев-

ропы, Японии, Китая. Кроме того, для стран, которые развиваются, доля американских долларов в их валютных резервах довольно значительная и составляет 64-65%. Поэтому продажа слаборазвитыми странами долларов США вызовет повышенное давление на другие валюты. Как результат, все это может повлечь серьезную потерю в долгосрочной перспективе конкурентоспособности их экономики. Вместе с тем страны ОПЕК также отказались от перехода на евро в своих расчетах.

Во-вторых, на сегодняшний день американская валюта и евро движутся в противоположных направлениях. Среднее соотношение в 2008 г. 1,50 долл. за 1 евро означает, что европейские товары проигрывают в ценовой конкуренции с идентичными американскими товарами (сегодня средний курс колеблется в пределах 1,42–1,45).

В-третьих, не все члены ЕС используют евро в своем обращении. Так, Великобритания, Швеция, Дания и другие страны отказались от европейской валюты. Основной мотив отказа от евро – это наличие усредненной процентной ставки, которую устанавливает Центробанк ЕС. К примеру, Великобритания считает, что эта ставка будет сдерживать развитие ее экономики. Кроме того, с падением американского доллара ФРС США постоянно уменьшают ставку рефинансирования для поддержки своей экономики (в среднем 2% в 2008 г., на сегодня она составляет 0,25%). Ставка Центробанка ЕС остается относительно высокой (в среднем 5,5% в 2008 г., на сегодня – 1%).

В-четвертых, американский рынок ценных бумаг является чрезвычайно развитым и динамичным, а объем торговли на нем вдвое превышает объединенный европейский рынок. Кроме того, Европейские финансовые рынки еще очень децентрализованы как на национальном, так и на межгосударственном уровнях. В Европе отсутствуют центральные правительственные кредитные учреждения подобно американскому казначейству, которые координировали бы деятельность общеевропейского рынка капиталов.

В-пятых, ряд нерешенных проблем структурного характера и ограничений при доступе к ресурсам во многих странах, ко-

торые входят в ЕС (политика на рынке труда, ограничения на дотации отраслей, налоговая и социальная политика), делает позицию Евросоюза относительно США более уязвимой.

В-шестых, для поддержки эффективности собственной экономики США стремятся сохранить привлекательность своих рынков для зарубежных инвесторов через стратегию экспорта нестабильности, экспорта проблем, которые обеспечивает импорт капитала в США. Для этого у потенциальных инвесторов формируется стойкий стереотип: независимо от трудностей американской экономики, на других рынках инвестирование будет еще хуже, а вооруженные конфликты, создание круга стран-изгоев демонстрируют надежность рынка США.

В-седьмых, исторические противоречия, которые возникали к середине XX в. в Европе, налагают отпечаток как на принятие политических и экономических решений внутри Евросоюза, так и на общую позицию ЕС на внешнеэкономическом рынке. Такая тенденция особенно усилилась со вступлением в ЕС стран Восточной Европы. Хотя З.О. Луцишин считает, что евро имеет шанс исполнять функции МВЕ, и вот при каких условиях [4]:

- рядом с валютной будет осуществляться финансовая интервенция;
- привлечение к ЕС экономической системы Великобритании с ее мощным валютно-финансовым потенциалом;
- полная интеграция Лондонского финансового центра с европейским рынком капитала;
- созыв новой международной конференции для рассмотрения объективной реальности и требований времени с целью укрепления доверия к доллару США и евро и закрепления за ними статуса международных резервных валют. Как результат, предлагается создание в качестве МВЕ «биполярной валютной системы» [4].

В-восьмых, отсутствие у стран-членов ЕС единой фискальной и бюджетной политики.

Концепция внедрения единственной валюты и поддержки равновесия международного валютного обращения была разработана на основе взглядов Дж.М. Кейнса и

реализована его последователями. СДР (SDR)* как международная денежная единица (резервная «валюта») МВФ базируется исключительно на межправительственной договоренности. Но идея великого экономиста относительно управляемых мировых денег все-таки не нашла достойного воплощения в СДР по ряду причин, которые обусловили недостатки ее применения на практике.

Во-первых, СДР не является полноценным средством международного платежа, поскольку она лишена возможности непосредственно принимать участие в межправительственных операциях.

Во-вторых, в условиях системы плавающего валютного курса, который используют экономически развитые страны, сохраняется риск, который возникает во время конвертации валют.

В-третьих, МВФ под воздействием США решал вопрос о необходимости замены доллара более стабильной единицей – неким международным эталоном. Сохраняя паритет в течение четырех лет с американской валютой, СДР лишала себя возможности выполнять роль, которую ей предлагал Дж.М. Кейнс. Поэтому жесткая привязка СДР к доллару превратила в фикцию ее роль в качестве мировых денег.

В-четвертых, такая денежная единица прямо не выполняет функцию покупательного средства, поскольку она не используется для опосредования международного обращения на уровне определенных соглашений.

Еще одной слабой стороной «бумажного золота» является принцип, на основе которого осуществляется его распределение. Выпуски СДР делятся между странами-членами МВФ в соответствии с размерами квот, т. е. по капиталу. Сумма квоты для каждого государства-участника фонда устанавливается по принципу: чем богаче страна, тем выше ее квота.

Владение активом, которое выражено в единицах МВФ, означает наличие у страны-члена фонда права на получение кредита в конвертируемой валюте в пределах данного лимита у других участников со-

глашения через обмен выделенных ей МВФ сумм в СДР на эквивалент в свободно конвертируемой валюте. При этом руководство фонда назначает определенную страну, которая будет кредитором. Как правило, это государство, которое имеет позитивное сальдо платежного баланса и значительные валютные резервы.

Кроме того, важной проблемой СДР является ее обеспечение: в отличие от золота она лишена собственной стоимости, хотя валютная корзина прибавила определенную стабильность СДР по сравнению с национальными валютами. Таким образом, вопреки замыслу, «бумажное золото» не стало эталоном стоимости, главным международным резервным и платежным средством.

В последние годы лидеры восьми стран мира склоняются к мнению о необходимости введения вместо одной резервной валюты, которая бы выполняла функции МВЕ, корзины валют. Их аргументы базируются на все более быстрых темпах развития мировой экономики стран ЕС, Индии, Китая, России и Японии. Однако наличие таких платежных расчетов имеет свои недостатки.

Во-первых, в условиях плавающего управляемого валютного курса во время проведения экспортно-импортных операций через корзину валют сохраняется опасность потерь при конвертировании одной валюты в другую. Невзирая на имеющиеся операции хеджирования рисков, полностью избежать их в ходе конвертации невозможно. Введение же универсальной валюты, которая будет признаваться всеми странами, значительно упростит международные валютно-кредитные отношения не только между развитыми странами, но и между странами, которые развиваются.

Во-вторых, множественность валют усложняет расчеты и платежные операции на международном рынке товаров и услуг из-за их значительных объемов и неуклонной глобализации мировой экономики.

Изменение природы денег с введением в расчетные операции электронных платежей вынуждает рассматривать золото как хорошо забытый носитель денежных средств. Драгоценный металл может также

* SDR – Special Drawing Rights (Специальные права заимствования).

выступать расчетной единицей, относительно которой определены остальные авуары, включая СДР, использоваться в качестве мировой валюты, которая выполняет функцию главного резервного актива. Золото и в дальнейшем будет, в известной мере, стойким мерилем товарных цен. Так, в XIV в. в Великобритании цена мужского костюма равнялась приблизительно одной тройской унции золота. Сегодня его цена также приблизительно эквивалентна одной тройской унции.

Следует отметить, что через недостаточную компетенцию правительств выпуск значительных объемов искусственной валюты рано или поздно приведет к печальным результатам. Преимуществом золота можно считать его привлекательность с древних времен, а владение драгоценным металлом в значительных объемах ассоциируется с богатством. В противовес искусственной валюте золото всегда представляло определенную позитивную ценность, независимо от решений правительств. Оно «интернационально» в отличие от национальной валюты, которая используется в качестве инструмента в международном обмене. Золото не выпускается ни одним учреждением и является «политически нейтральным», тогда как международная валюта очень зависима от экономически развитых западных государств. Золото никогда не обесценивалось и, следовательно, выступает стабильным ориентиром. Большое количество золота в составе резервов центральных банков также может стать аргументом в его пользу.

В послевоенной валютной системе можно выделить три основные функции золота.

1. Сохранение стоимости или запаса стоимости.

2. Использование в качестве главного резервного актива.

3. Использование в качестве платежного средства в официальных международных расчетах, поскольку обладает уникальными свойствами как денежный товар.

Аргументами в пользу использования цифрового золота для расчетов между странами в качестве МВЕ являются следующие.

Во-первых, введение мировой валюты допускает страхования валютных рисков, а

волатильность курсов парциальных валют в МВЕ ниже, чем у курсов этих валют на мировом валютном рынке. Она зависит от веса валют в валютной корзине.

Во-вторых, при использовании золота как средства валютного обмена отсутствуют расходы на конвертацию валют.

В-третьих, цена-спот золота растет, когда стоимость фондовых активов падает.

В-четвертых, существует большая потребность в хранении золотых активов не с целью проведения денежно-кредитных операций, а в иных целях.

К недостаткам использования золота как МВЕ можно отнести следующие [5].

1. В e-торговле и мировом бизнесе неохотно принимают цифровое золото в обмен на товары и услуги.

2. Большинство клиентов не доверяют e-золоту как валюте (в финансовом плане).

3. Операционные расходы должны быть конкурентоспособными при сравнении с имеющимися методами оплаты (кредитными карточками, банковскими переводами) и конкурирующими электронными валютами, но пока таковыми не являются.

4. На сегодня фактически отсутствуют ликвидные долговые инструменты в золоте для вложения капитала.

5. Цифровое золото не является технически безопасным.

6. Цифровое золото в роли денег нельзя назвать легким в использовании.

Основываясь на вышеизложенном анализе достоинств и недостатков современного использования в мире цифрового золота, а также ненадежности бумажных валют (особенно это проявляется в моменты финансового кризиса), можно предложить три этапа его внедрения как МВЕ.

Первый этап. Для него уже есть основание: в течение длительного времени в Лондоне фиксинг золота устанавливается в основных валютах – долларах США, евро, фунтах стерлингов и рэнде ЮАР. Колебания цены золота на протяжении дня (фиксинг а.м. и р.м., что устанавливается в Лондоне) придают ей «плавающий» характер.

Второй этап. Современные средства связи позволяют использовать золото для усовершенствования международных расчетов через электронные платежи и Интер-

нет с помощью смарт-карт. Финансовые транзакции проводятся в режиме реального времени, когда контрагенты находятся на далеком расстоянии. Причем программное обеспечение дает возможность безопасно переводить денежные средства в любую страну. Стоимость передачи денег или других видов активов незначительна. При этом сохраняется анонимность транзакций, как в случае передачи имеющихся средств. Системы PayPal, Millicent, Mondex, не поддерживаемые золотом, а также системы цифрового золота e-gold, Digigold, Goldmoney, которые поддерживаются золотом, предоставляют возможность проводить успешные эксперименты относительно создания систем цифровых золотых денег и внедрения их для расчетов за приобретенные товары и услуги. В то же время существующая система он-лайн-расчетов e-bullion также принадлежит к электронным валютам. Ее работа базируется на золотом эквиваленте, с ее помощью можно выполнять расчеты между физическими и юридическими лицами.

На втором этапе, через последующие процессы глобализации, начнут появляться единственные (глобальные) валюты, которые будут обслуживать экономику экономических сообществ. Предпосылки к такой кооперации внутри единой экономической системы в мире уже существуют. Это введение в обращение у стран ЕС единой валюты евро, стремление Российской Федерации ввести при расчетах за газ российский рубль, планы последующего вхождения стран ЕЭП в рублевую зону. Положительной стороной таких тенденций внутри объединений является упразднение риска обмена валют, беспрепятственное движение капиталов и рабочей силы. Однако, например, такая валюта, как евро, которая составляет конкуренцию доллару США, все же подвержена рискам при обмене на другие виды валют (например, на фунт стерлингов, швейцарский франк и др.). Вместе с тем на втором этапе будет продолжаться совершенствование систем безналичных платежей в электронной форме, и с помощью цифрового золота в частности.

Третий этап наступит, когда глобальные экономические объединения откажут-

ся от собственных валют и внедрят цифровое золото как единственное средство транзакций на международном уровне. Обычно такое внедрение нуждается в жестком межгосударственном контроле (например Центрального банка стран ЕС). Такие средства необходимы для того, чтобы проводить регулирование в системе цифрового золота, а также устанавливать уровень процентной ставки.

С развитием средств телекоммуникации и использования компьютерной техники началась новая эра носителей денежных средств. Они стали передаваться через вычислительные сети. Такое нововведение коснулось и золота. На сегодня существует ряд систем цифрового золота, которые позволяют проводить расчеты за потребительские товары и услуги по всему миру. Анализируя исторические, политические и экономические преимущества использования золота и достижения в сфере электронных платежных систем, можно утверждать, что его применение в будущем как МВЕ имеет два основных преимущества. Первое – исторически сложилось так, что люди инстинктивно доверяют этому драгоценному металлу. Он материально не подконтролен правительствам, а признание того, что золото представляет ценность, закрепилось в сознании разных стран и народов. Следовательно, золото в виде цифровой валюты может восприниматься всеми автоматически, и оно имеет преимущества в условиях конкуренции за народное доверие в сравнении с другими видами валют.

Вторым важным преимуществом применения золота в качестве цифровой МВЕ является большая потребность в хранении золотых активов в целях, отличных от операций обмена. Существует значительный тезаврационный спрос на золото для немонетарных целей и другие виды финансовых инструментов, которые обеспечены золотом. Примером служит возникшая десять лет тому назад популярность открытых биржевых фондов, которые торгуют ценными бумагами на драгоценный металл (ETF).

Внедрение цифрового золота в качестве МВЕ может происходить в три этапа. основополагающими факторами, которые сегодня имеют место, являются:

а) финансовая нестабильность в мире. Она заставляет государства объединять свои усилия для выхода из кризиса, что будет способствовать возникновению экономических объединений. Уже в настоящее время правительства используют рычаги административного вмешательства в экономику. Это выкуп ценных бумаг корпораций, выплата их долгов за счет средств налогоплательщиков и эмиссия необеспеченных денежных средств;

б) внедрение единой валюты экономическими объединениями и усреднение учетной ставки для того, чтобы избежать риска при конвертации валют, а также свободно перемещения капитала. В конце концов, это приведет к формированию общего бюджета и принятию общих требований к налогообложению;

в) сформированность основополагающих принципов межгосударственных отношений внутри экономических объединений, которые были заложены еще в эпоху фео-

дализма (например, Священной Римской империи). При этом определение «старший – младший» основывается на степени и уровне развития экономических отношений отдельных стран Содружества.

ЛИТЕРАТУРА

1. Алмазова О.Л., Дубонос Л.А. Золото и валюта: прошлое и настоящее. М.: Финансы и статистика, 1988. 155 с.
2. Кассель Г. Инфляция и валютный курс. М.: Эльф-пресс, 1995. 357 с.
3. Кассель Г. Мировые проблемы денежного обращения. Петербург: Право, 1922. 102 с.
4. Луцишин З.О. Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації. К.: Видавничий центр «Друк», 2002. 320 с.
5. Михальський В.В. Застосування цифрового золота в умовах глобальної економіки // Економічний простір: Зб. наук. праць. Дніпропетровськ: ПДАБА, 2008. № 13.
6. Шмелев В.В. Коллективные валюты – от счетных единиц к международным деньгам. М.: Финансы и статистика, 1990. 156 с.



Материал поступил 16.05.2011 г.

□□□□□□□□ □□□□□□□□ □□□□□□□□ □□□□□□□□. □□□□□□□□.
□□□□□□□□ □□□□□□□□□□□□ □□□□□□□□□□ □□□□□□□□□□. □□□□□□□□□□.

BSEU Belarus State Economic University. Library.
<http://www.bseu.by> elib@bseu.by