

СТАТУС МИРОВОГО ВАЛЮТНОГО ГЕГЕМОНА: УРОКИ ФУНТА СТЕРЛИНГОВ ДЛЯ ДОЛЛАРА США

Владимир Шаповалов*

Виталий Зубков**

DOI 10.24833/2073-8420-2026-2-79-68-81



Введение. В статье приведен сравнительный анализ двух эпох мировой валютной гегемонии: британского фунта стерлингов в XIX–XX веках и американского доллара в XX–XXI веках. Современное доминирование доллара сталкивается с новыми вызовами, такими как цифровизация, санкционная политика, рост экономик стран Азии, что делает исторический анализ особенно актуальным. В процессе написания работы выявлены общие закономерности и различия в интернационализации двух валют, оценены перспективы доллара сквозь призму британского опыта утраты гегемонии. Особое внимание уделяется процессу интернационализации каждой валюты и его связи с промышленно-экономическим положением страны-эмитента, динамике ключевых количественных показателей (счета текущих операций, сальдо торгового баланса, объема промышленного производства, размера государственного долга и т.д.), факторам, послужившим предпосылками и причинами ослабления позиций национальных валют, а также перспективам долларовой системы.

Материалы и методы. В процессе написания работы применялась совокупность приемов и методов научного познания: методы анализа, синтеза и аналогии, методы системного и структурно-функционального анализа, методы систематизации и обобщения, сравнительной характеристики, анализа профильной литературы. Методологическая основа исследования представлена специальными методами: историческим, сравнительно-экономическим, статистическим и др.

Результаты исследования. Установлено, что для доллара и фунта стерлингов характерны схожие негативные проявления гегемонии – хронический дефицит текущего счета, деиндустриализация страны-эмитента, укрепление

* **Шаповалов Владимир Владимирович**, доктор экономических наук, доцент, декан Факультета международного бизнеса МГИМО МИД России, Москва, Россия
e-mail: v.shapovalov@inno.mgimo.ru
ORCID ID: 0000-0001-5776-2274

** **Зубков Виталий Владимирович**, соискатель, кафедра экономической политики и государственно-частного партнерства МГИМО МИД России, Москва, Россия
e-mail: z.vitaly@ro.ru
ORCID ID: 0009-0007-3919-8156

реального курса, стабильное увеличение госдолга. Однако, несмотря на это, доллар обладает явными преимуществами, представленными глубиной финансового рынка, отсутствием подходящей в данный момент альтернативы, сетевой интеграцией в технологии (стейблкоины).

Обсуждение и заключение. Исследование показало, что скорое повторение долларом судьбы фунта стерлингов маловероятно ввиду инерции системы и отсутствия равнозначного конкурента. Главная угроза долларовой системе заключается не в геополитике, а в подрыве доверия к фискальной дисциплине США. В отличие от Великобритании, которая выбрала протекционизм и девальвацию, США могут сохранить лидерство только через внутреннюю трансформацию и сбалансированную промышленную политику. Статус резервной валюты не отменяет необходимость сильной производственной базы.

Введение

В последние десятилетия, а особенно с момента начала мирового валютно-финансового кризиса (2007 год) в научной среде активно ведутся дискуссии о перспективах американского доллара как доминирующей валюты в мировой валютно-финансовой системе. Ведущие международные организации финансового профиля, включая Международный валютный фонд, Всемирный банк, Банк международных расчетов, а также Федеральная резервная система США активно проводят исследования роли доллара в мировой торговле, резервах центральных банков, влияния на положение доллара геополитического и санкционного факторов и т.д. Все чаще положение современных США сравнивается с Великобританией середины XX века. Работы на данную тему, в частности, публиковались Ч. Киндлбергером [9], и Р. Трифффином [28], М. Фридманом [24], а в последние годы Б. Эйхенгрином [20, 21, 22, 23] и К. Шенк [29].

Согласно исследованиям бельгийско-американского экономиста Р. Трифффина, страна, национальная валюта которой имеет глобальный резервный статус и обслуживает международный экономический оборот, вынуждена иметь устойчивый дефицит платежного, в т.ч. торгового баланса, то есть импортировать больше товаров и услуг, чем экспортировать. Если денежная единица государства преобладает в мировой валютно-финансовой системе, то национальное правительство и бизнес в минимальной степени подвержены валютному риску – им легче занимать средства на международном рынке, а также часто целесообразнее закупать продукцию за рубежом (оплачивая ее в своей

собственной валюте), чем организовывать местное производство.

Со временем подобное положение дел формирует экономическую уязвимость валютного гегемона – наблюдается хронический дефицит бюджета, растет государственный долг, увеличивается зависимость от импорта, в т.ч. компонентов, важных с точки зрения экономической безопасности и обороноспособности, снижается конкурентоспособность национальной продукции.

При написании данной статьи автор использовал труды российских и зарубежных экономистов, изучающих последствия интернационализации резервных валюты для экономик стран-эмитентов. Рассмотрены работы В.Ю. Катасонова [7], И.А. Балюк и М.А. Балюк [2, 3, 4], Б. Эйхенгрина, Х. Генберга [26], Л. Читу [19], Ж. Франкеля [25], П.Б. Кенена [8].

Большинство вышеперечисленных исследователей концентрируются на положительных последствиях зарубежного распространения резервных валют для экономик стран-эмитентов.

В истории мировой валютно-финансовой системы зафиксировано несколько случаев, когда валюта одной страны становится доминирующим средством международных расчетов, резервным активом и мерой стоимости. Такой статус, с одной стороны, дает стране-эмитенту огромные преимущества, но с другой – делает её уязвимой к внутренним экономическим дисбалансам и внешним угрозам.

В XIX веке роль мировой валюты играл британский фунт стерлингов, чье распространение было неразрывно связано с промышленной революцией, масштабами Британской империи и введением Золотого стандарта. После Второй мировой войны

гегемония перешла к доллару США, чья доминирующая позиция была институционально закреплена Бреттон-Вудским соглашением 1944 года и сохраняется по сей день, хотя и подвергается все большим сомнениям. По этому соглашению валюты 44 стран были жестко привязаны к доллару США, а доллар – к золоту (35 долларов за тройскую унцию) [18. С. 115]. На тот момент сохранилась значительная доля фунта стерлингов в международных расчетах, хотя она снизилась до 40 % против 80 % в 1913 году [12. С. 10].

Анализ исторического перехода мировой валютной гегемонии от британского фунта стерлингов к доллару США обладает исключительной научной и практической актуальностью в современных геополитических условиях. Данный процесс представлял собой глубокое изменение глобальных экономических и политических отношений, обусловленное совокупностью структурных факторов. Сегодня доминирование доллара подвержено принципиально новым внешним воздействиям (цифровизация финансов, растущая роль азиатских экономик и т.д.), в связи с чем анализ исторических предпосылок интернационализации национальной валюты и обратного ей процесса становится необходимым для понимания возможных векторов развития.

Цель статьи заключается в проведении сравнительного анализа двух примеров валютной гегемонии, выявлении общих закономерностей и специфических различий, выработке прогнозных сценариев для американского доллара на основе исторических предпосылок к дедолларизации на примере фунта стерлингов.

Исследование

Интернационализация фунта стерлингов и экономика Великобритании

Становление фунта стерлингов как мировой валюты было прямым следствием экономического лидерства Великобритании XIX века. К 1870 году на ее долю приходилось почти 32% глобального промышленного потенциала, страна добывала более половины мирового угля и выплавляла более половины чугуна, тоннаж торгового флота Великобритании составлял примерно 60% от мирового. Такой масштаб экономики способствовал статусу Лондона как центра мировой торговли и финансов.

Ключевую роль в интернационализации фунта стерлингов сыграло принятие

Золотого стандарта, который впервые стал функционировать в Великобритании в 1816 году, а в США в 1837 году [5. С. 88], что обеспечило предсказуемость курса и доверие к валюте. Лондон, будучи главным портом и торговым узлом, естественным образом стал центром расчетов по международным сделкам. Британские банки, страховые компании и товарные биржи обслуживали потоки капитала и товаров по всему миру, а фунт стал основной валютой финансирования глобальной торговли и инвестиций.

«Золотым временем» британской валюты можно считать период с 1880 по 1913 годы. В это время фунт стерлингов, курс которого был привязан к золоту по курсу 4,247 за унцию, выступал в качестве ключевой мировой резервной валюты. Доля фунта в резервах центральных банков к концу XIX века вдвое превышала сумму резервов во французских франках и немецких марках и более чем в десять раз – долю доллара США [10. С. 132].

Началом глобальных геополитических изменений можно считать 23 декабря 1913 года, когда была создана Федеральная резервная система для централизованного управления финансово-кредитной системой США в целях преодоления кризисных явлений [11. С. 104].

В период Первой мировой войны конвертируемость фунта в золото, наряду с другими ключевыми валютами, была приостановлена. Межвоенное время характеризовалось так называемым «резервным дуализмом», когда британский фунт и американский доллар имели сопоставимый статус в мировых резервах. В 1925 году Великобританией была предпринята попытка возвращения к Золотому стандарту по довоенному курсу, что вызвало дефляцию и масштабный промышленный кризис. После 1931 года конвертация фунта в золото была отменена, а национальная валюта девальвирована на 31% к доллару и 24% к другим мировым валютам.

Стабильность на валютном рынке была подорвана мировым валютным кризисом 1929–1936 годов [1. С. 19].

В начале 1940-х годов была создана так называемая стерлинговая зона, базирующаяся на общих экономических интересах Великобритании с другими странами и доверии к Лондону, как к финансовому центру, что способствовало востребованности британской валюты. В разное время членами валютного объединения являлись страны Европы, Азии, Африки, Америки,

Австралии и Океании [14. С. 44]. Участники поддерживали курс национальных валют стабильным по отношению к фунту и хранили значительную часть своих золотовалютных резервов в фунтах в английских банках.

За две мировые войны, нанешие сокрушительный удар по экономике и финансовой системе Великобритании, страна накопила огромные внешние долги, а золотой запас истощился.

Бреттон-Вудское соглашение 1944 года официально признало доллар главной резервной валютой, а фунту, утратившему статус гегемона, была отведена второстепенная роль, что привело к девальвации

1949 года до 2,80 долларов за фунт. Распад Британской империи в послевоенные десятилетия окончательно подорвал мировую валютно-финансовую систему, которая поддерживала спрос на фунты стерлингов (табл. 1).

Таблица 1.

Исторические показатели гегемонии фунта стерлингов

Показатель	Период расцвета (1870-е годы)	Период упадка (после 1945 года)
Доля Великобритании в мировом промышленном производстве	≈ 32%	> 10%
Статус валюты	Основная резервная и расчетная валюта мира	Вторая резервная валюта после доллара
Институциональная основа	Золотой стандарт	Бреттон-Вудская система (второстепенная роль)
Доля в мировых золотовалютных резервах	Доминирующая (более 50%)	≈ 4-5% в XXI веке

Источник: составлено автором.

Кризис фунта стерлингов явился своего рода демонстрацией уязвимости валютно-финансовой гегемонии, основанной на торгово-промышленном превосходстве, перед геополитическими катастрофами, подрывающими экономический баланс, накоплением чрезмерных долгов для финансирования войн и глобальных амбиций, а также перед появлением более сильного и технологически развитого конкурента в лице США, чья экономика не была истощена войной.

Ключевыми причинами кризиса фунта стерлингов можно назвать:

- девальвацию 1967 года, когда падение курса фунта на 14,3% дестабилизировало

резервы стран-участник и подорвало доверие к валюте [27];

- односторонние действия Великобритании в 1972 году, когда был введен плавающий курс фунта и распространен валютный контроль на почти все страны стерлинговой зоны;

- вступление страны в ЕЭС в 1973 году, сместившее ее торговые и финансовые приоритеты с Содружества наций на Европу.

Также значимой причиной ослабления позиций британской валюты в мире считают постепенную стагнацию ВВП Соединенного Королевства, что привело к снижению его доли в глобальной экономике (табл. 2).

Таблица 2.

Соотношение резервных валют по годам

Год	Доля фунтов стерлингов в глобальном ВВП, %	Доля фунтов стерлингов в торговле, %	Доля фунтов стерлингов в мировых валютных резервах, %
1913	19,7	13,7	60
1947	10	11	87
1970	4,34	10	7

Источник: составлено автором.

Динамика счета текущих операций Великобритании в привязке к ВВП в ретроспективе с 1970 года по настоящее время демонстрирует устойчивую тенденцию к дефициту с периодическим колебаниями процентной доли (рис. 1), что вызвано, в первую

очередь, торговым дисбалансом – страна импортирует больше товаров, чем поставляет, а также профицитом по услугам – Лондон является мировым лидером по предоставлению финансовых, страховых, консультативных и других профессиональных услуг.

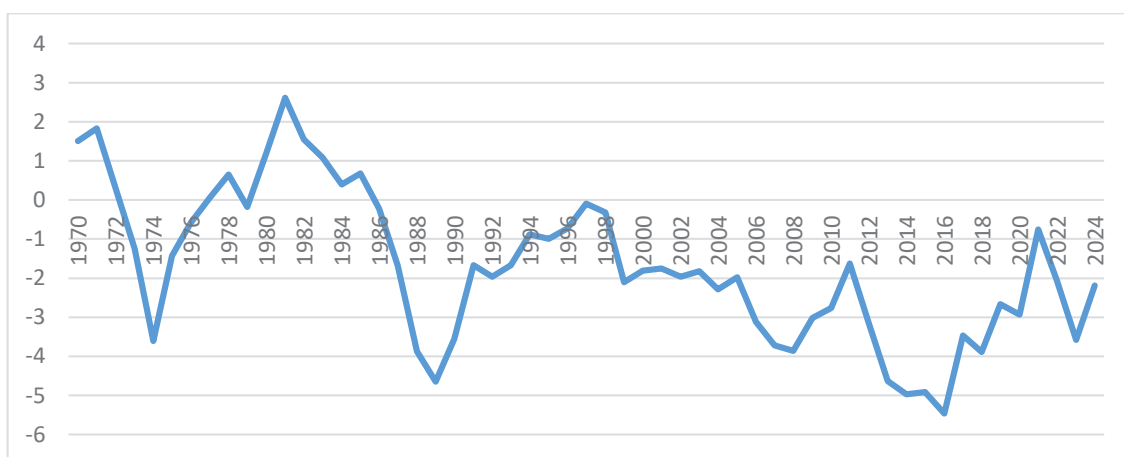


Рис. 1. Динамика счета текущих операций Великобритании, % от ВВП

Источник: составлено автором на основе данных Всемирного банка.

Динамика внешней торговли Великобритании с 1960 по 2023 годы, наглядно отражающая разницу между импортом

и экспортом, а также стабильно снижающееся сальдо торгового баланса в процентах, представлена на рис. 2.

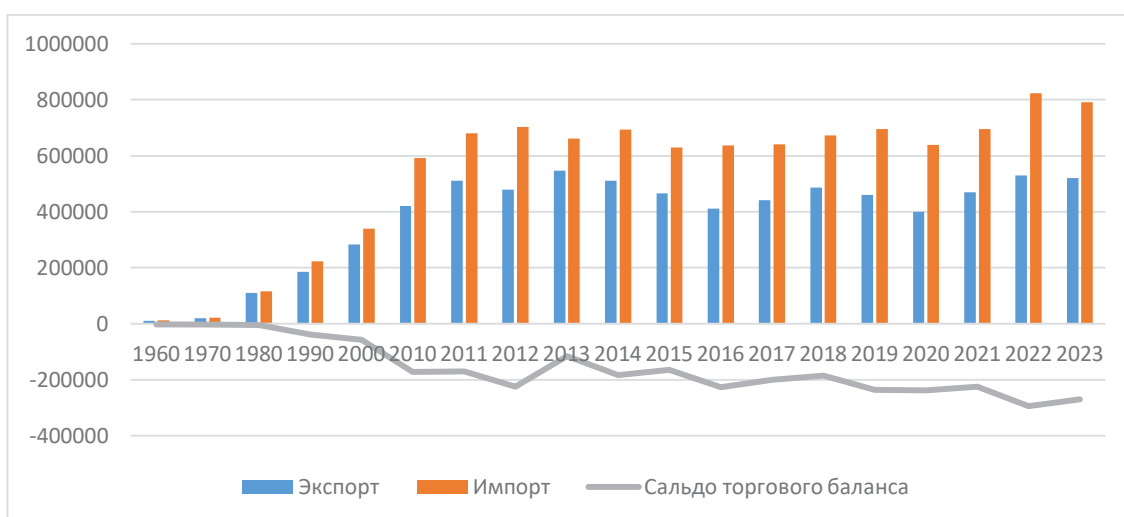


Рис. 2. Внешняя торговля Великобритании

Источник: составлено автором на основе данных Всемирного банка.

Как видно на графике, сальдо торговли товарами и услугами за рассматриваемый период колебалось, при этом стабильно демонстрируя переход в отрицательную зону. Пиковое положение сальдо пришлось на 1981 год, что может быть связано с доходами от экспорта североморской нефти. Структурный сдвиг в экономике страны четко прослеживается примерно с 2000-х годов, когда торговое сальдо окончательно переходит в отрицательные величины, что свидетельствует о стабильном и значительном дефиците.

Длительный торговый дефицит негативно сказывается на устойчивости позиций национальной валюты, создавая зависимость

от постоянного доверия иностранных инвесторов, которые должны финансировать этот дисбаланс. Утрата абсолютного промышленного превосходства и рост внешнего долга усугубляют эту зависимость, в результате чего валюта становится уязвимой, что и произошло с фунтом стерлингов.

Пример британского фунта показывает, как статус эмитента резервной валюты позволяет развиваться за счет привлечения значительного долгового финансирования и маскировать структурные экономические проблемы, но в конечном итоге не отменяет необходимости сильной и сбалансированной производственной базы для сохранения лидерских позиций в мировой экономике.

Экономический спад в части промышленного производства Великобритании можно наглядно увидеть в динамике процентной доли от ВВП. Среднее значение

за период с 1990 года по настоящее время составило 11,36%, причем минимум показателя в 8,01% приходится на 2024 год, а максимум в 16,49% – на 1990 год (*рис. 3*).

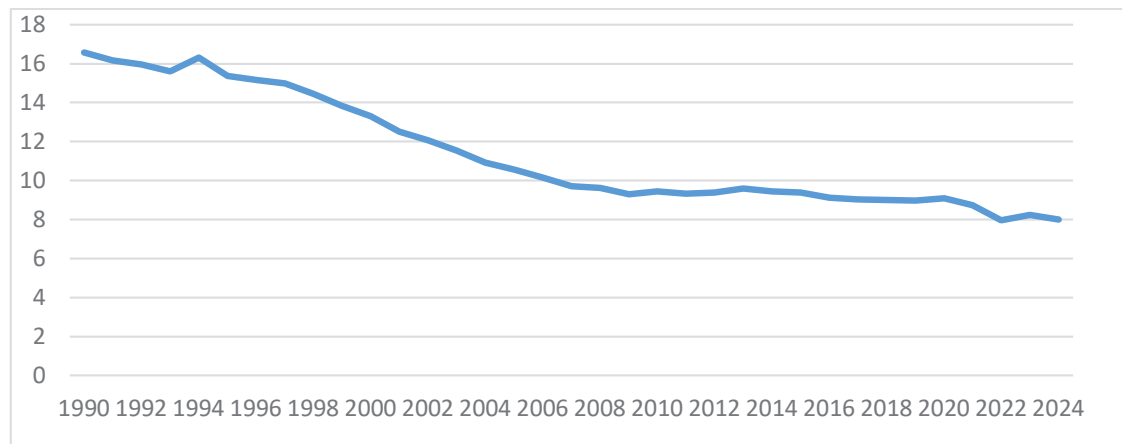


Рис. 3. Динамика добавленной стоимости промышленности Великобритании, % от ВВП
 Источник: составлено автором на основе данных Всемирного банка.

Говоря о росте государственного долга Великобритании (*рис. 4*) в привязке к потере фунтом стерлингов статуса гегемона важно отметить, что привилегия выпуска

резервной валюты создает иллюзию неисчерпаемых возможностей финансовой системы, что неизбежно ведет к долговой зависимости государства.

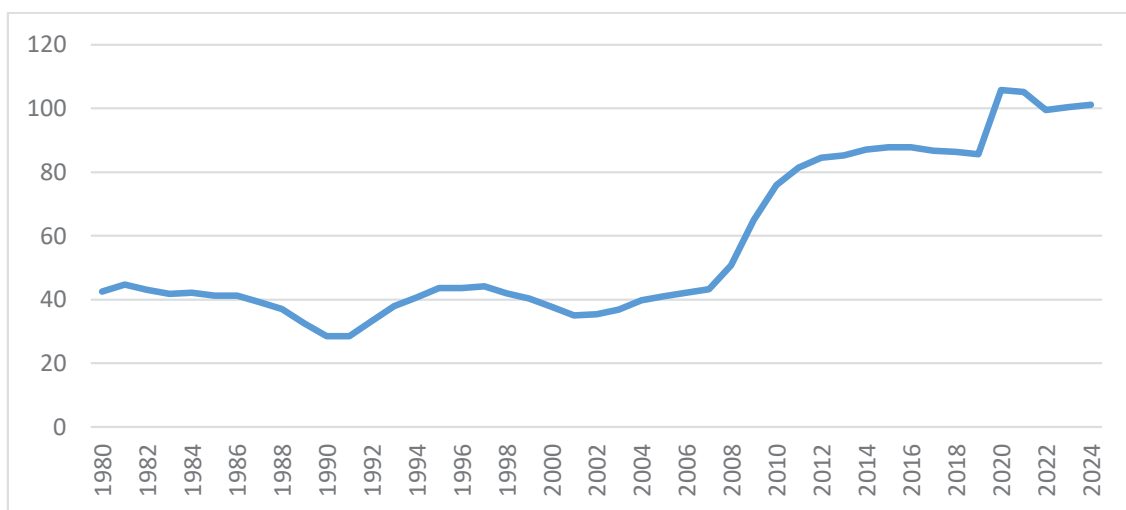


Рис. 4. Динамика государственного долга Великобритании, % от ВВП
 Источник: составлено автором на основе данных Всемирного банка.

Привилегированное положение доминирующей промышленной державы исторически является временным явлением – крупные страны конца XIX – начала XX века (США, Германия, Франция) активно развивали свое производство, поднимались по цепочке добавленной стоимости и со временем стали полноценными конкурентами Великобритании (имея положительный торговый баланс и менее интернационализированные валюты).

В настоящее время процессы деиндустриализации, аналогичные переходу Великобритании от позиции сильного промышленного экспортера к позиции экспортера услуг с дефицитом товаров, наблюдаются и в США.

В целом, можно отметить, что важнейшим фактором экономической конкурентоспособности страны является реальный эффективный курс ее национальной

денежной единицы, который, в случае с валютными гегемонами, рано или поздно становится слишком крепким для сохранения конкурентоспособности их экспорта и, следовательно, развития реального сектора экономики.

Интернационализация доллара и экономика США

Рост распространенности американского доллара в мировой валютно-финансовой системе наблюдается в первой четверти XX века, что, помимо геополитического фактора (Первая мировая война), было обусловлено привязкой валюты США к золоту в 1900 году, а также созданием в стране в 1913 году Центрального банка (Федеральной резервной системы). После укрепления геополитических и экономических позиций Вашингтона по итогам Второй мировой войны и заключения в 1944 году Бреттон-Вудского соглашения привязка американского доллара к золоту была восстановлена, и он официально закрепил за собой статус главной мировой резервной валюты (все остальные конвертируемые денежные единицы обменивались на него).

Золотой стандарт существовал в мировой экономике на протяжении большей части XIX и в начале XX века, но постепенно изжил себя, так как не соответствовал ни масштабам усилившихся хозяйственных связей, ни условиям, необходимым для дальнейшего развития экономики [17. С. 111].

К 1971 году в мировой валютно-финансовой системе накопились значительные дисбалансы, когда эмитированная масса

долларов перестала соответствовать своему золотому содержанию, в связи с чем США были вынуждены отменить закрепленную Бреттон-Вудским договором конвертируемость национальной валюты в драгоценный металл. Котировки золота за несколько лет выросли кратно, в связи с чем Вашингтону понадобилась новая база, стимулирующая спрос на доллары, в роли которой выступила нефть. В 1974 году администрацией Р. Никсона было заключено секретное соглашение с Саудовской Аравией, согласно которому нефть продавалась исключительно за доллары, а Эр-Рияд инвестировал их в американские активы, в первую очередь казначейские облигации («трежерис»). Данный финансовый инструмент на долгие годы стал эталоном долларовой безрисковой доходности в мировой финансовой системе.

В теории отмена привязки доллара к золоту должна была подорвать конкурентные позиции американской валюты (как это ранее произошло с фунтом), однако на практике этого не произошло – мир адаптировался к плавающему курсу необеспеченного доллара, а объем обслуживающей мировую торговлю ликвидности в валюте США продолжил расти.

Крах формата международной валютной системы в 1971 году стал исходным пунктом ускорения процессов глобализации [16. С. 142].

Интернационализация доллара оказала значительное трансформирующее воздействие на экономику США, создав ряд устойчивых, но потенциально уязвимых тенденций (рис. 5).



Рис. 5. Тенденции, негативно влияющие на статус доллара

Источник: составлено автором.

Рассмотрим перечисленные факторы и их дестабилизирующее воздействие более подробно.

Статус резервной валюты дал возможность правительству США не одно десятилетие финансировать стабильный дефицит

текущего счета. Зарубежные страны охотно предоставляли товары и капитал в обмен на казначейские облигации и другие долларовые активы, что привело к постоянному росту внешних обязательств. Совокупный внешний долг США достиг рекордных размеров – примерно 36 трлн долл. на конец 2025 года. История государственного долга США, как и Великобритании, демонстрирует, что привилегия эмитента резервной валюты позволяет длительное время недостаточно жестко соблюдать фискальную дисциплину.

В отличие от промышленного пика середины XX века, последние десятилетия характеризуются снижением доли промышленного производства в ВВП США. Объясняется это тем, что глобальный спрос на доллары влияет на курс, что снижает конкурентоспособность американских товаров.

Сильная позиция американской валюты противоречит интересам национального экспорта. К примеру, Соглашение Плаза 1985 года, сыграло большую роль в более чем пятидесятипроцентной девальвации доллара США [6. С. 19]. «Сделка в отеле Плаза» позволила почти вдвое снизить реальный курс валюты США, поддержав экспортный потенциал страны. В рамках этого соглашения США вместе с другими ведущими экономиками сознательно пошли на ослабление доллара для сокращения торгового дефицита. Эта мера имела временный успех, но не изменила структурных причин дисбаланса, вновь подтвердив, что интересы глобальной валюты и национальной экономики не всегда совпадают.

Дополнительным положительным фактором для американской промышленности и расширения долларовой зоны впоследствии стали распад Советского союза и «Восточного блока». Валюта США получила широкое распространение в постсоветских странах, а Банк России к концу 2000-х годов стал крупным инвестором в «трежериз».

Таким образом, до второй половины 1990-х годов негативные эффекты доминирующего положения доллара в мировой валютно-финансовой системе и в экономике США практически не проявлялись – национальное промышленное производство росло, уровень государственного долга оставался под контролем.

За более чем столетний период ежегодный рост индекса промышленного производства в среднем составлял 0,26%. Важно отметить, что исторический максимум наблюдался в 1933 году (+16,6%) в рамках восстановления после Великой депрессии, когда государство впервые взяло на себя ответственность за ситуацию на финансовом рынке и создало условия для вывода экономики из неё [15. С. 39], а минимум – в 1946 году (-33,7%), связанный с восстановлением после Второй мировой войны.

Важным моментом является высокая загрузка имеющихся производственных мощностей страны.

Постоянно растущий объем государственного долга США достиг исторического максимума в апреле 2025 года и приравнивался к 36,6 трлн долл., что составило более 122% ВВП страны (рис. 6).

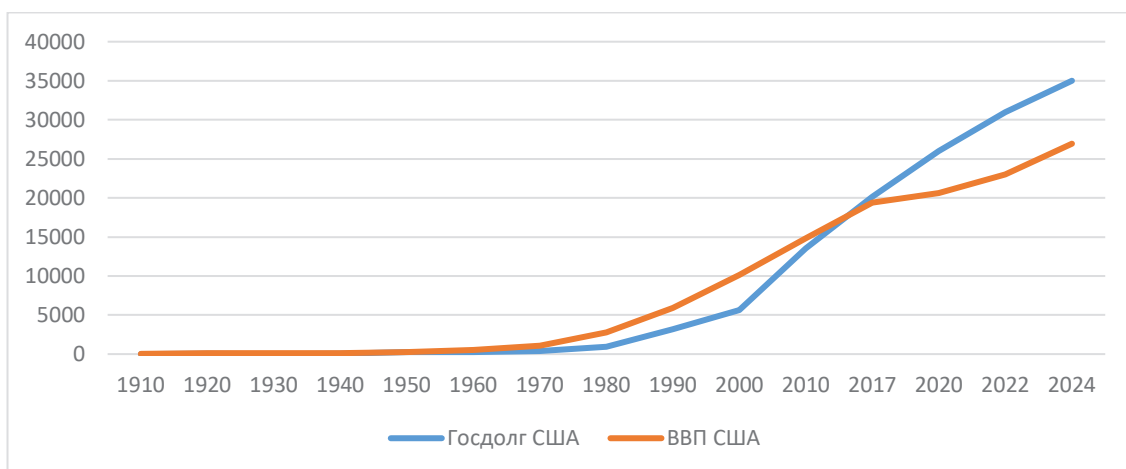


Рис. 6. Соотношение госдолга США и ВВП США, млрд долл.

Источник: составлено автором на основе данных Всемирного банка.

Резкий скачок госдолга США после 1940-х годов объясняется масштабными расходами, связанными со Второй мировой войной. Опережающий рост американской экономики по сравнению с темпами роста государственного долга в период с 1940-х по 1980-е годы способствовал снижению его отношению к ВВП примерно до 35%.

С конца 1960-х годов наблюдается дефицит бюджета, связанный с расходами на войну во Вьетнаме, а профицит бюджета имел место в период с 1998 по 2001 годы.

Согласно прогнозу МВФ, ожидается увеличение госдолга США до 140% ВВП

к 2032 году, что является риском не только для экономики США, но и для всего мира¹. Значимыми факторами, способствующими данной тенденции, выступают военная помощь Украине, Израилю, Тайваню, а также инвестиции в промышленность и политика сокращения студенческих займов администрации Д. Трампа.

Для комплексной оценки динамики статуса американской валюты как гегемона целесообразно провести анализ внешней торговли страны в исторической ретроспективе (рис. 7).

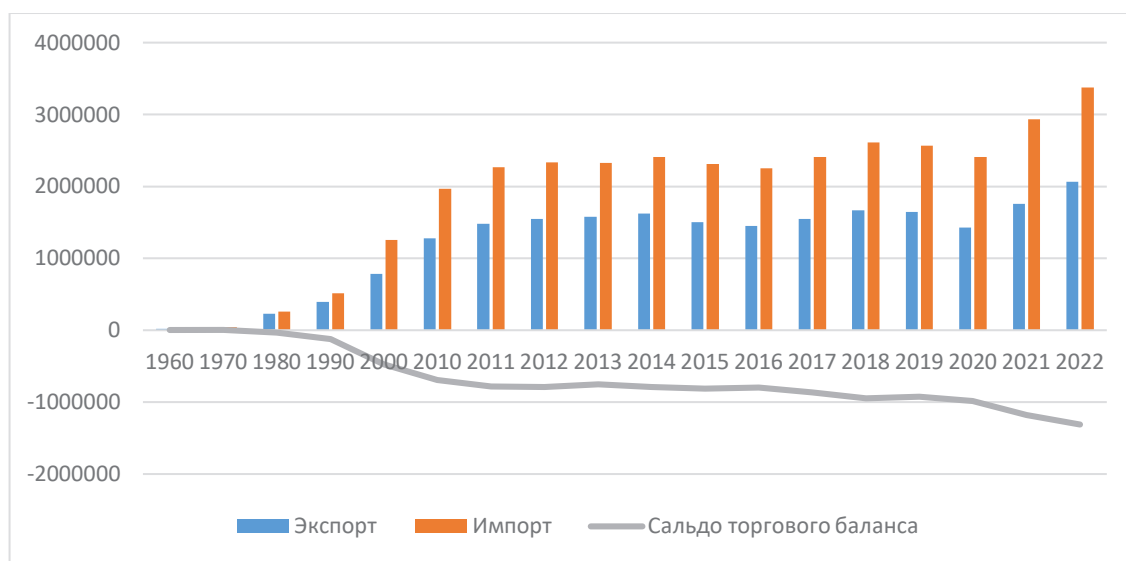


Рис. 7. Внешняя торговля США

Источник: составлено автором на основе данных Всемирного банка.

Фундаментальная причина хронического торгового дефицита США, наглядно представленного на рисунке, имеет макроэкономическую природу. Дефицит торгового баланса является отражением того, что страна производит меньше, чем покупает. Разрыв между внутренними инвестициями и сбережениями финансируется притоком капитала из-за рубежа, что неизбежно ведет к дефициту текущего счета. Решения, принятые администрацией Д. Трампа в период второго срока его президентства до настоящего времени не сократили общий дефицит, а перенаправили торговые потоки. В результате дефицит с Китаем и европейскими странами немного снизился, с остальными внешнеторговыми партнерами увеличился.

Экспорт услуг вырос до рекордного значения - положительное сальдо в данной сфере немного смягчает торговый дефицит.

По размеру ВВП в номинальном выражении американская экономика остается крупнейшей в мире, однако ее относительная доля в мировой экономике постепенно снижается по мере роста Китая и других стран.

Доля США в ВВП растет среди развитых стран, но снижается в глобальном масштабе (рис. 8).

По прогнозам Международного валютного фонда, доля США в мировом ВВП, составит 13,86% к 2030 году, по сравнению с 20,36% Китая и 12,91% у Евросоюза.

¹ United States: 2024 Article IV Consultation-Press Release. Staff Report // International Monetary Fund, 2024.

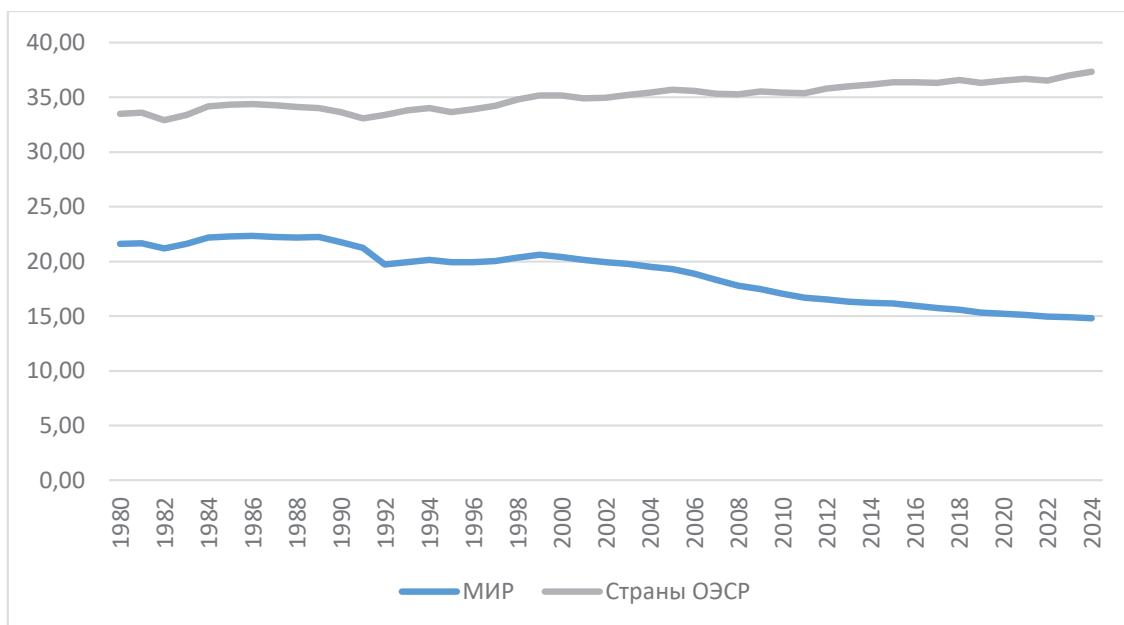


Рис. 8. Доля США в ВВП (по ППС) развитых стран и всего мира, %

Источник: составлено автором на основе данных МВФ.

Направления развития резервных валют

На основании проведенного анализа ретроспективного и текущего положения британского фунта стерлингов и американского доллара, можно выявить схожие направления развития резервных валют, а также дать прогнозные оценки статуса доллара.

Принципиальное отличие доллара США сегодня от фунта стерлингов образца XIX века заключается в том, что во время золотого стандарта покупательная способность денег фактически выражалась в золоте [13. С. 70].

Историческая сравнительная характеристика рассматриваемых валют-гегемонов представлена в *табл. 3*.

Таблица 3.

Сравнительная характеристика фунта стерлингов и доллара США как ключевых мировых валют

Фактор	Описание	
	Фунт стерлингов	Доллар
Экономическая и военная мощь	Экономика крупнейшей колониальной империи, контроль над морскими путями и торговлей	Крупнейшая в мире экономика после Второй мировой войны, военно-политическое лидерство Запада
Институциональная основа	Золотой стандарт, управляемый Банком Англии	Бреттон-Вудская система, привязавшая мировые валюты к доллару, а доллар – к золоту
Ключевой ресурс	Контроль над глобальной торговлей и сырьевыми потоками колоний	Глобальная торговля нефтью
Финансирование дефицита	Использование статуса резервной валюты для финансирования хронического дефицита текущего счета и бюджета	
Рост долговой нагрузки	Быстрый рост государственного долга в периоды кризисов, что ведет к долгосрочным рискам доверия к валюте	
Структурные сдвиги	Относительное ослабление промышленного сектора и смещение экономики в сторону услуг	

Источник: составлено автором.

Несмотря на явные общие характеристики, доллар имеет дополнительные отличия, выгодно поддерживающие его статус гегемона:

- масштаб и глубина рынка: финансовые рынки США обладают беспрецедентной ликвидностью и глубиной, что не имеет исторических аналогов, в связи с чем доллар

незаменимым для крупных международных операций;

- отсутствие реальной альтернативы: ни одна из существующих валют, а также золото не способны в обозримом будущем предложить столь же удобный инструментарий проведения расчетов. Драгоценные металлы являются менее ликвидными, рынок финансовых инструментов в евро недостаточно глубокий, а доля юаня в международных расчетах на конец 2025 года составляла менее 3%;

- сетевая экономика и технологии: доллар США глубоко интегрирован в глобальные финансовые технологии, включая доминирование в качестве валюты привязки стейблкоинов.

На статус доллара в ближайшей перспективе может оказать дестабилизирующее воздействие рост госдолга США. Рекордные расходы на его обслуживание выступают угрозой безрисковому статусу казначейских облигаций.

Вторым важным вызовом представляется дедолларизация, когда активное использование США санкций вынуждают страны искать пути снижения зависимости от доллара в торговле и резервах. Наметила тенденция диверсификации резервов ряда стран в пользу других валют и золота.

Нарастающее противостояние между крупными экономическими блоками стимулирует разработку альтернативных доллару платежных и расчетных систем.

Несмотря на современные угрозы, скорый отход от гегемонии доллара маловероятен, т.к. он по-прежнему остается основной валютой международных резервов и торговли, и используется в большинстве валютных операций в мире.

Таким образом, сценарий повторения долларом США судьбы фунта стерлингов в краткосрочной перспективе является маловероятным. Наибольшую угрозу доллару представляет подрыв международного доверия к финансовой системе США.

Заключение

Страна-эмитент мировой резервной валюты может пользоваться своим привилегированным положением – наращивать импорт, увеличивать частный и государственный долг, а также активно инвестировать за рубеж, получая значительные поступления от внешних активов. Это до определенного момента позволяет компенсировать хронический отрицательный торговый баланс.

Однако вышеуказанные процессы могут сопровождаться снижением размера внутренних инвестиций, потерей конкурентоспособности национальных товаров и повышением зависимости от импортных аналогов (оборудования, полупроводников и т.д.). Рано или поздно накапливается критическая масса негативных эффектов и эмитенту резервной валюты приходится делать выбор из нескольких вариантов политико-экономических решений.

Сократить дисбалансы, возникающие в связи с чрезмерным укреплением курса национальной валюты страны и дефицитом ее торгового баланса без значительного снижения уровня национального потребления можно путем изменения в пользу данного государства международных условий торговли, повышения в мире спроса на его экспорт, либо девальвации национальной валюты.

Столкнувшись с упадком национальной промышленности и экспорта, Соединенное Королевство в 1930-х - 1950-х годах XX века выбрало путь протекционизма (т.е. попытки изменить в свою пользу условия международной торговли), а также девальвации национальной валюты. Последовавшее сокращение международного использования фунта положительно повлияло на конкурентоспособность Великобритании.

Вашингтон, впервые столкнувшись в 1985 году с аналогичными проблемами, но имея более прочное международное политическое и экономическое положение, добился существенной девальвации курса доллара к денежным единицам своих основных торговых партнеров. Соглашение Плаза снизило остроту макроэкономических дисбалансов, однако показатели торгового баланса и государственного долга США продолжили ухудшаться. К 2020-м годам США вновь оказались перед необходимостью выбирать один из трех вышеуказанных способов нейтрализации макроэкономических проблем. Достичь договоренности о скоординированных международных усилиях по девальвации американской валюты на этот раз не удалось (ввиду отсутствия согласия основного внешнеторгового партнера США – КНР), в связи с чем Вашингтон перешел к политике протекционизма.

Примечательно, что ни Великобритания, ни США, несмотря на значительное финансово-экономическое влияние в мире, не смогли добиться существенного роста глобального спроса на свой экспорт. Потребность в британской продукции постепенно

снижалась по мере ослабления империи, в то время как США проиграли промышленную конкуренцию сначала Японии, а потом Китаю.

Интернационализация доллара США стала результатом уникального исторического пути, включавшего создание институтов (Бреттон-Вудс), стратегических альянсов («нефтедоллары») и масштабных финансовых рынков. Однако статус резервной валюты оказал серьезное влияние на экономику США, способствуя деиндустриализации, хроническим торговым и бюджетным дефицитам и экспоненциальному росту долга.

Тем не менее, текущие позиции доллара подкрепляются отсутствием равнозначной

альтернативы, технологическим лидерством США и инерцией глобальной финансовой системы.

Для США сохранение статуса резервной валюты требует не столько борьбы с внешними конкурентами, сколько решения внутренних структурных проблем: обеспечения долгосрочной фискальной дисциплины, учет интересов национальной промышленности, и, самое главное, – сохранение доверия со стороны других стран мира. Будущее доллара как мировой валюты будет определяться способностью США провести эту сложную внутреннюю трансформацию, которую не смогла осуществить в свое время Великобритания.

Литература:

1. Байгулов Р.М., Кловацкий А.Ю. Международные валютно-кредитные отношения. Ульяновск, 2016.
2. Балюк И.А., Балюк М.А. Проблема асимметричности развития мирового финансового рынка // Финансы: теория и практика. 2022. Т. 26. № 6. С. 72-87.
3. Балюк И.А., Балюк М.А. Место и роль России в трансформирующейся мировой валютно-финансовой системе // Экономика. Налоги. Право. 2022. Т. 15. № 4. С. 42-53.
4. Балюк И.А., Балюк М.А. Интернационализация валют развивающихся стран: проблемы и перспективы // Экономика. Налоги. Право. 2021. Т. 14. № 5. С. 101-111.
5. Бурцев С.В. Об эволюции денег // Журнал правовых и экономических исследований. 2012. № 3. С. 87-90.
6. Володина Т.В. Международные валютно-финансовые и кредитные отношения. Ростов-на-Дону, 2014.
7. Катасонов В.Ю. За кулисами международных финансов. М., 2014.
8. Кенен П.Б. Оценка деятельности МВФ // Финансы & развитие. Март. 2004.
9. Киндлбергер, Ч., Алибер Р. Мировые финансовые кризисы. Мании, паники и крахи. СПб., 2010.
10. Кондратов Д.И. Актуальные подходы к реформированию мировой валютной системы // Экономический журнал ВШЭ. 2015. Т. 19. № 1. С. 128-157.
11. Коречков Ю.В., Сироткин С.А. Геоолигархия, деньги и геополитические взрывы // Теоретическая экономика. 2024. № 5. С. 101-113.
12. Красавина Л.Н. Валютная глобализация: тенденции и перспективы развития // Век глобализации. 2012. № 2. С. 3-16.
13. Кузнецов А.В. Валютная гегемония как инструмент глобального доминирования США // Мировая экономика. 2024. Т. 18. № 1. С. 69-79.
14. Линкевич Е.Ф. Формирование валютных зон: теоретические и практические аспекты // Финансовая аналитика. Проблемы и решения. 2013. № 44 (182). С. 45-51.
15. Новичков Н. Мировой финансовый кризис: между прошлым и будущим // Современная Европа. 2009. № 3. С. 32-41.
16. Сидоров А.А. Бреттон-вудская конференция и строительство послевоенного мирового порядка // Вестник Московского университета. Сер. 25: Международные отношения и мировая политика. 2014. № 4. С. 140-184.
17. Сидорова Е.Е. Мировая валютная система: дорога стабилизации // Проблемы прогнозирования. 2011. № 5. С. 110-115.
18. Халина Е.Ю. Гегемония доллара // Вестник магистратуры. 2019. № 3-2 (90). С. 115-117.
19. Chitu L., Eichengreen B., Mehl A.J. When did the Dollar overtake Sterling as the Leading International Currency? Evidence from the bond Markets. European Central Bank, 2012.
20. Eichengreen B. Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939. Oxford University Press, 1996.
21. Eichengreen B., Asmaa El-Ganainy, Esteves Rui, Mitchener Kris James. Public Debt Through the Ages // National Bureau of Economic Research, 2019.
22. Eichengreen B., Arnaud J. Mehl, Chitu L. Mars or Mercury? The Geopolitics of International Currency Choice // National Bureau of Economic Research, 2017.

23. Eichengreen B., Tamim Bayoum. Aftershocks of Monetary Unification: Hysteresis with a Financial Twist // National Bureau of Economic Research, 2017.
24. Friedman M. Money and Inflation Theory and Evidence Monetary Policy and Inflation. Chapter 27. Oxford University Press, 1962. P. 632-657.
25. Frankel J. Reports of the Dollar's Demise are Greatly Exaggerated. 1995.
26. Genberg H. Currency internationalisation: analytical and policy issues. 2009.
27. Jerry Mushin. The Sterling Area // Economic History Association. 2017.
28. Robert Triffin. Gold and the dollar crisis: yesterday and tomorrow. New Jersey: Princeton university, 1978.
29. Schenk C.R. The Retirement of Sterling as a Reserve Currency after 1945: Lessons for the US Dollar? University of Glasgow, 2009.

GLOBAL CURRENCY HEGEMONY: LESSONS OF THE POUND STERLING FOR THE US DOLLAR

Introduction. This article provides a comparative analysis of two eras of global monetary hegemony: the British pound sterling in the 19th and 20th centuries and the US dollar in the 20th and 21st centuries. The dollar's current dominance faces new challenges, such as digitalization, sanctions policy, and the growth of Asian economies, making historical analysis particularly relevant. This article identifies common patterns and differences in the internationalization of the two currencies and assesses the dollar's prospects through the lens of Britain's experience of losing its hegemony. Particular attention is paid to the process of internationalization of each currency and its connection with the industrial and economic status of the issuing country, the dynamics of key quantitative indicators (current account balance, trade balance, industrial output, public debt, etc.), the factors that served as prerequisites and causes for the weakening of national currencies, and the prospects for the dollar system.

Materials and methods. A combination of scientific research techniques and methods was used in writing this paper: methods of analysis, synthesis, and analogy; methods of systemic and structural-functional analysis; methods of systematization and generalization; comparative analysis; and literature review. The methodological basis of the study is represented by specialized methods: historical, comparative economic, statistical, and others.

Research results. It has been established that the dollar and the pound sterling are characterized by similar negative manifestations of hegemony: chronic

current account deficit, deindustrialization of the issuing country, appreciation of the real exchange rate, and a steady increase in public debt. However, despite this, the dollar possesses clear advantages, including financial market depth, the lack of a suitable alternative, and network integration into technologies (stablecoins).

Discussion and conclusion. The study shows that a rapid resurgence of the dollar's fate, similar to that of the pound sterling, is unlikely due to systemic inertia and the lack of an equivalent competitor. The main threat to the dollar system lies not in geopolitics, but in the erosion of trust in US fiscal discipline. Unlike the UK, which has chosen protectionism and devaluation, the US can only maintain its leadership through internal transformation and a balanced industrial policy. Reserve currency status does not eliminate the need for a strong manufacturing base.

Vladimir V. Shapovalov,
Doctor of Sciences (Economics),
Associate Professor, Dean of the School
of International Business,
MGIMO University,
Moscow, Russia.

Vitaliy V. Zubkov,
Applicant, the Department of Economic Policy
and Public-Private Partnership,
MGIMO University,
Moscow, Russia.

Ключевые слова:

валютная гегемония, фунт стерлингов,
доллар, мировая валютно-финансовая
система, резервная валюта,
золотой стандарт, дедолларизация,
государственный долг

Keywords:

monetary hegemony, pound sterling, US
dollar, world monetary system, reserve
currency, gold standard, de-dollarization,
national debt

References:

1. Baigulov R.M., Klovackij A.Yu., 2016. Mezhdunarodnye valyutno-kreditnye otnosheniya [International currency credit relations]. Ul'yanovsk.
2. Balyuk I.A., Balyuk M.A., 2022. Problema asimmetrichnosti razvitiya mirovogo finansovogo rynka [Problem of world financial market development asymmetry]. *Finansy: teoriya i praktika [Finance: theory and practice]*. Vol. 26. № 6. S. 72-87.
3. Balyuk I.A., Balyuk M.A., 2022. Mesto i rol' Rossii v transformiruyushcheysya mirovoj valyutno-finansovoj sisteme [The place and role of Russia in the transformed world monetary system]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo [Economics, taxes & law]*. Vol. 15. № 4. S. 42-53.
4. Balyuk I.A., Balyuk M.A., 2021. Internacionalizatsiya valyut razvivayushchihsya stran: problemy i perspektivy [Internationalization of currencies of developing countries: problems and perspectives]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo [Economics, taxes & law]*. Vol. 14. № 5. S. 101-111.
5. Burcev S.V., 2012. Ob evolyucii deneg [About money evolution]. *Zhurnal pravovyh i ekonomicheskikh issledovanij [Magazine of legal and economic researches]*. № 3. S. 87-90.
6. Volodina T.V., 2014. Mezhdunarodnye valyutno-finansovye i kreditnye otnosheniya [International monetary and credit relations]. Rostov-na-Donu.
7. Katasonov V.Yu., 2014. Za kulisami mezhdunarodnyh finansov [Behind the scenes of the international finance]. Moscow.
8. Kenen P.B., 2004. Ocenka deyatelnosti MVF [Assessment of IMF activity]. *Finansy & razvitie [Finance & development]*. March.
9. Kindlberger, CH., Aliber R., 2010. Mirovye finansovye krizisy. Manii, paniki i krahi [World financial crises. Manias, panic and crashes]. Saint-Petersburg.
10. Kondratov D.I., 2015. Aktual'nye podhody k reformirovaniyu mirovoj valyutnoj sistemy [Actual approaches to reforming of a world currency system]. *Ekonomicheskij zhurnal VSHE [HSE Economic magazine]*. Vol. 19. № 1. S. 128-157.
11. Korechkov Yu.V., Sirotkin S.A., 2024. Geooligarhiya, den'gi i geopoliticheskie vzryvy [Geooligarchy, money and geopolitical explosions]. *Teoreticheskaya ekonomika [Theoretical economy]*. № 5. S. 101-113.
12. Krasavina L.N., 2012. Valyutnaya globalizatsiya: tendencii i perspektivy razvitiya [Currency globalization: tendencies and perspectives of development]. *Vek globalizatsii [Century of globalization]*. № 2. S. 3-16.
13. Kuznecov A.V., 2024. Valyutnaya gegemoniya kak instrument global'nogo dominirovaniya SSHA [Currency hegemony as instrument of global domination of the USA]. *Mirovaya ekonomika [World economy]*. Vol. 18. № 1. S. 69-79.
14. Linkevich E.F., 2013. Formirovanie valyutnyh zon: teoreticheskie i prakticheskie aspekty [Forming of currency areas: theoretical and practical aspects]. *Finansovaya analitika. Problemy i resheniya [Financial analytics. Problems and decisions]*. № 44 (182). S. 45-51.
15. Novichkov N., 2009. Mirovoj finansovyy krizis: mezhdru proshlym i budushchim [World financial crisis: between the past and future]. *Sovremennaya Evropa [Modern Europe]*. № 3. S. 32-41.
16. Sidorov A.A., 2014. Bretton-Vudskaya konferentsiya i stroitel'stvo poslevoennogo mirovogo poryadka [Bretton-Woods conference and construction of post-war world order]. *Vestnik Moskovskogo universiteta. Ser. 25: Mezhdunarodnye otnosheniya i mirovaya politika. [Bulletin of the Moscow university. Ser.: International relations and world politics.]*. № 4. S. 140-184.
17. Sidorova E.E., 2011. Mirovaya valyutnaya sistema: doroga stabilizatsii [World currency system: road of stabilization]. *Problemy prognozirovaniya [Forecasting problems]*. № 5. S. 110-115.
18. Khalina E.Yu., 2019. Gegemoniya dollar [Hegemony of the dollar]. *Vestnik magistratury [Bulletin of the Magistracy]*. № 3-2(90). S. 115-117.
19. Chitu L., Eichengreen B., Mehl A.J., 2012. When did the Dollar overtake Sterling as the Leading International Currency? Evidence from the bond Markets. European Central Bank.
20. Eichengreen B., 1996. Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939. Oxford University Press.
21. Eichengreen B., Asmaa El-Ganainy, Esteves Rui, Mitchener Kris James, 2019. Public Debt Through the Ages. *National Bureau of Economic Research*.
22. Eichengreen B., Arnaud J. Mehl, Chitu L., 2017. Mars or Mercury? The Geopolitics of International Currency Choice. *National Bureau of Economic Research*.
23. Eichengreen B., Tamim Bayoum, 2017. Aftershocks of Monetary Unification: Hysteresis with a Financial Twist. *National Bureau of Economic Research*.
24. Friedman M., 1962. Money and Inflation Theory and Evidence Monetary Policy and Inflation. Chapter 27. Oxford University Press. P. 632-657.
25. Frankel J., 1995. Reports of the Dollar's Demise are Greatly Exaggerated.
26. Genberg N., 2009. Currency internationalisation: analytical and policy issues.
27. Jerry Mushin, 2017. The Sterling Area. *Economic History Association*.
28. Robert Triffin, 1978. Gold and the dollar crisis: yesterday and tomorrow. New Jersey: Princeton university.
29. Schenk C.R., 2009. The Retirement of Sterling as a Reserve Currency after 1945: Lessons for the US Dollar? University of Glasgow.