

ЕВОЛЮЦІОНІСТИЧНА ДЕТЕРМІНАЦІЯ ДОЛАРИЗАЦІЇ ЯК ФЕНОМЕНА ГЕГЕМОНІЇ США У СВІТОВІЙ ФІНАНСОВІЙ СИСТЕМІ

Резюме. Проаналізовано генези набуття долларом домінуючого становища у світовій фінансовій системі. Визначено основні тенденції, чинники та перспективи розвитку долларизаційних та дедолларизаційних процесів світової економіки.

The summary. The article analyzes the genesis of acquiring dollar dominant position in the global financial system. And also identifies the main trends, factors and prospects of dollarization and dedollarization processes in the global economy.

Ключові слова: долларизація, фінансоміка, золото, валютне заміщення, ревальвація та девальвація валюти, екстернаціоналізація інтернелій, План Маршалла, експорт інфляції, постбіполярний, світова фінансова криза.

Постановка проблеми. Постмодернізм сучасної науки, основною характеристикою якого є поліструктурність знання, усіх явищ та процесів у своїй сукупності, а також перманентні трансформації світових фінансів в умовах глобалізації та, або регіоналізації зумовлюють необхідність дослідження феномена долларизації, з'ясування її сутності, основних тенденцій не лише з точки зору статистики, але й у розрізі динамічних змін – еволюції економічної гегемонії США у світових фінансових потоках, фактичної тотальної деномінації світових цін у доларах, набуття долларом повної конвертованості, як найліквіднішого товару у планетарному масштабі, та ін.

В умовах зростання глобальних процесів конвергенції, пришвидшення завдяки використанню надшвидкісних технологій передавання інформації, зовнішньоекономічних відносин, в яких частка фінансових послуг постійно зростає, а також лібералізації всіх фінансових і, зокрема, валютних операцій утворився валютний ринок долара, який до введення євро не мав гідних конкурентів. Наслідком даних процесів інтернаціоналізації та транснаціоналізації постає вже тривіальна ситуація сучасної фінансової, долларової цивілізації, коли частка долара в міжнародних валютних резервах складає понад 3/5 усіх резервів світу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематиці долларизації присвячені роботи О. Береславської, З. Луцишин, В. Марчука, В. Міщенко, В. Коваленко, А. Сомик, С. Шумської, О. Владимир, Н. Атамась. На рівні із цією проблематикою значна увага приділяється питанням валютно-курсних диспаратів такими вченими, як А. Гальчинський, О. Мелих, О. Шаров та ін. Водночас постає актуальною необхідність дослідження генези процесу набуття долларом домінуючих позицій спочатку у міжнародних розрахунках, а пізніше й у світовій фінансовій системі загалом.

Метою статті є визначення передумов, тенденцій та умов виникнення розвитку долларизації світової фінансової системи.

Виклад основного матеріалу. Про глобальні проблеми економіки, які постають на сучасному етапі розвитку людства писав ще давньогрецький філософ Аристотель, конкретизуючи їх під поняттям «хрематистики». Дефінітивно хрематистику Аристотель визначав як діяльність, що спрямована на накопичення багатства та отримання прибутку і вважав це не природною формою ведення господарства, а на протиположності наводив економіку – діяльність, ціллю якої постає створення благ для дому і держави (полісу). На думку Аристотеля, гроші мають лише опосередковувати обмін, а не продукувати нові гроші, тому саме через гроші економіка приходить до краху і перетворюється у хрематистику: «...ніколи не буває межі у досягненні мети, так як метою тут виявляється безмежне багатство та володіння грошима... Усі, хто займається грошовими оборотами, намагаються збільшити свої капітали до безкінечності» [1]. Актуалізуючи античного філософа цей метафраз означає, що товарне виробництво перетворюється в капіталістичні відносини, а доллар з товару у самоутворююче, відновлюване багатство США. Наш сучасник, російський вчений, політолог А. І. Неклеса визначає такі три фактори нового гео економічного світопорядку, що детермінували становлення глобального капіталізму – фінансоміки, як універсальної системи. По-перше, поява нових грошей – долара, які на практиці перетворилися із засобу платежу в універсальну

міру вартості й інструмент управління. Долар, фактична світова резервна валюта, остаточно втратив рудименти золотого стандарту, проте дає змогу виявити себе як феномен у нічому, по суті, не забезпеченому – крім умілого управління – алхімічному кредиті останньої інстанції. По-друге, масштабні фінансово-правові технології, подібні до управління глобальним боргом. По-третє, революція в мікроекономіці та засобах телекомунікації, яка відкрила «віртуальну реальність», практично не обмежені фізичними параметрами інформаційні ландшафти, котрі активно освоюються [3].

Гігантський обсяг дефіциту державного бюджету США змусив Конгрес 2 серпня 2011 року для запобігання дефолту, нехай навіть і технічного, підвищити ліміт допустимого державного боргу, який вже складає п'яту частину світового ВВП, а відношення держборгу до ВВП близьке до 100% – критичного рівня, який характерний у більшості країн-боржників Євросоюзу (*PIGS* – Португалія, Ірландія, Греція, Іспанія) [17]. У травні держборг сягнув свого історичного максимуму – 14,3 трильйона, а до кінця 2011 року досягне, за прогнозами, – 15–16 трильйонів доларів.

Інтерпретуючи діаграму-евольвенту на рис. 1 згідно з фізичним законом інерційної сили Коріоліса, який існує в системі відліку, що обертається, і зважаючи, що віддалені від центру точки рухаються з більшою кутовою швидкістю¹, чим менш далекі, можна дійти висновку: державний борг США прискорено зростатиме, що також підтверджують прогнози аналітиків (відрізки на діаграмі 2012–2014 рр.) Зростання розриву не лише абсолютних показників боргу, але й відносних – у процентах від ВВП, підтверджують його характер, спрямований не на структурні зміни в економіці для підвищення продуктивності праці і збільшення державних трансфертів, а на цільове «проїдання» дефіцитних коштів, які надходять шляхом випуску держоблігацій на фондовий ринок.

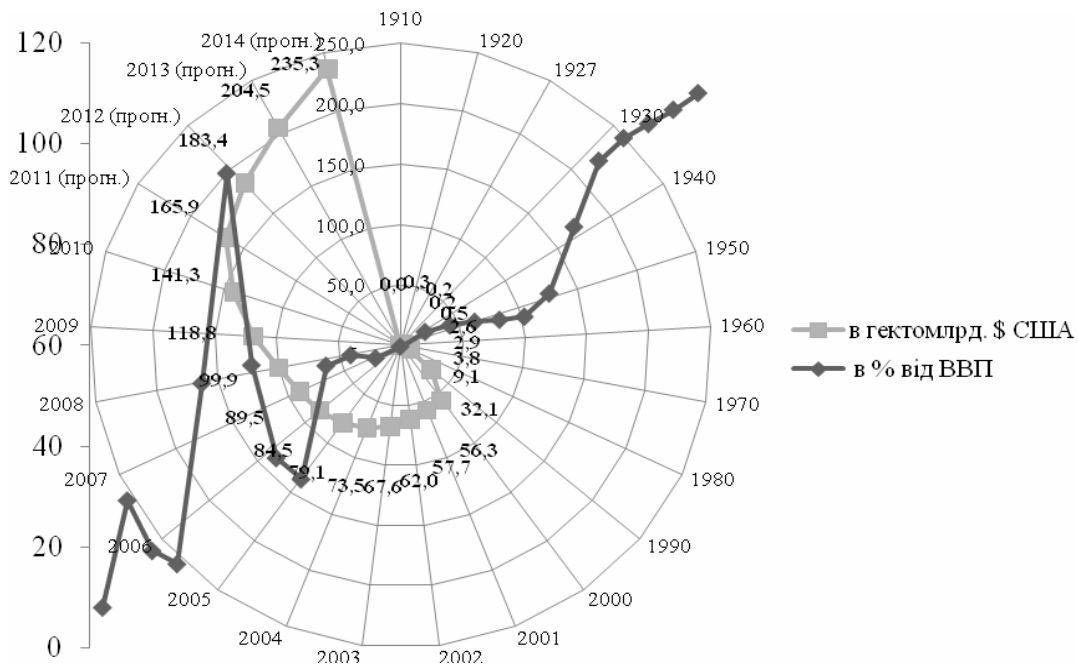


Рисунок 1. Динаміка зростання державного боргу США 1910–2014рр. [7, 8]

Парадоксальність ситуації полягає у роздуванні чергової фінансової бульбашки на ринку державних цінних паперів, на яку поки що учасники реагують досить стримано, а все через гегемонію долара у світовій фінансовій системі й виконання ним специфічної функції

¹ Кутова швидкість – фізична векторна величина, яка дорівнює зміні кута при обертанні до відрізка часу, вираженням яких – значне зростання боргу протягом останньої річної декади, а також скорочення часових інтервалів з десятилітніх до щорічних показників.

світових грошей та не підтверджено високої довіри до долара, що актуалізується у доларизації економік.

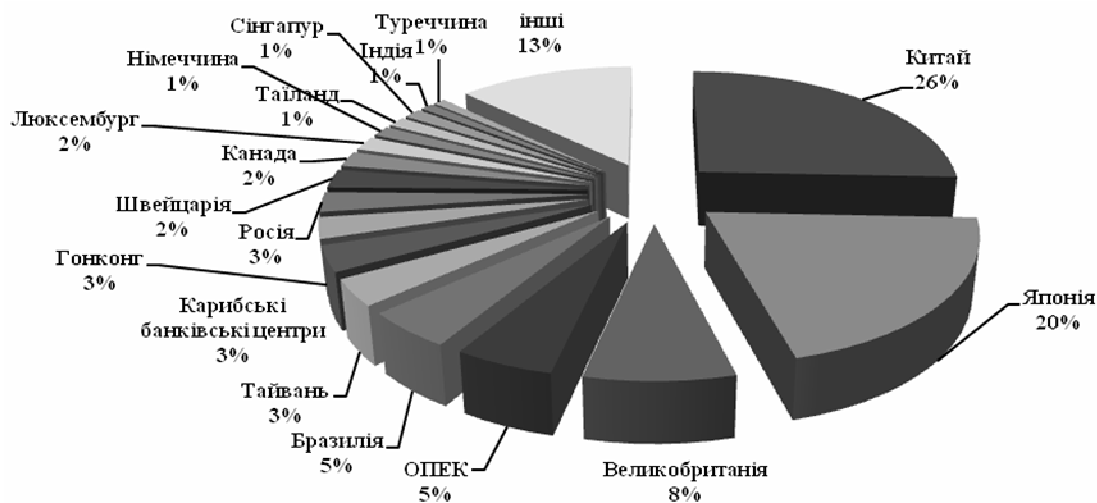


Рисунок 2. Структура іноземних кредиторів США, % [13]
(станом на травень 2011 р.)

Найбільшими зовнішніми кредиторами США є Китай і Японія – їх частка складає майже половину від загального обсягу іноземного кредитування суверенного боргу (див. рис. 2.). Однак ці країни не є високодоларизованими, оскільки доларові активи у формі облігацій знаходяться не у населення, а зберігаються, у переважній більшості, в державних золотовалютних резервних фондах, отже, не перебувають в обігу і не спричиняють валютного заміщення, викривлення монетарного трансмісійного механізму та зменшення доходів від сеньйоражу.

Ще на початковому етапі кризи на іпотечному ринку США у 2008 році не лише Федеральна резервна система США, а й центральний банк Європейського Союзу (ЕЦБ), а також Японії (BoJ – Bank of Japan) швидко надали багатомільярдні кредити і вливання на підтримку не лише банківського (фінансового), а також і реального сектора економіки, що підтверджує сильний взаємозв'язок світової економіки із американською фінансовою політикою, оскільки наслідки кризи були ще невідчутними, а превентивні заходи багато економістів вважали поспішними.

Проте долар не завжди мав настільки величезне значення для світової економіки, як сьогодні. Тільки через швидке економічне зростання у Сполучених Штатах під час Другої світової війни і водночас через втрату довіри до британського фунта, який був свого часу домінуючою резервною валютою, долар зміг перерости у світову валюту номер один.

До початку Першої світової війни Великобританія була провідною державою світу як у сфері економіки, так і в міжнародній політиці. На початку XIX століття лондонський банкір Ротшильд описував велич Великобританії: «Великобританія є банком для всього світу. Всі трансакції в Індії, Китаї, Німеччині, Росії проходять і управляються через Лондон» [16].

На початку XX ст. на британський фунт припадало близько 40% міжнародних валютних резервів, за ним ішли французький франк і німецька марка [6].

Банк Англії, заснований в 1694 р. був безперечним світовим фінансовим центром. Однак це панування докорінно змінилося після двох світових воєн.

Хоча США на початку XX століття обігнали в промисловому розвитку Великобританію, але знаходилися ще дуже далеко від міжнародної арени, не в останню чергу через географічну віддаленість і відсутність у ті часи швидких засобів комунікації і транспорту, а також через ізолювану фінансову і зовнішню політику. Центральний банк США (Федеральна резервна система) заснований лише в 1913 р., коли в Європі вже досить добре була розвинена система центральних банків. Руйнація інфраструктури та вкрай високі витрати на війну й відновлення перетворили нації-кредитори – Німеччину, Францію та Великобританію на держави-боржники. США при цьому швидко перетворилися на найбільшого у світі позичальника. Вже в період з

1924 до 1929 р. було надано 6,4 млрд. дол. США позик, Лондон на протипагу в еквіваленті надав лише 3,3 млрд. дол. США [9].

Американські кредити видавалися лише в доларах, тому навіть до початку Другої світової війни це серйозно послабило позиції і значення фунта у світі. В ті часи ні Лондон, ні Париж, ні Берлін не в змозі були адекватно обслуговувати процеси міжнародного кредитування. Через війну катастрофічно зменшилися золотовалютні резерви і європейська економіка потерпала від нестачі коштів. Лише в 1925 р. був відновлений довоєнний рівень виробництва 1913 р. [12].

Та все ж Сполучені Штати у 20-х роках ХХ століття були інфраструктурно слабкими, щоб заповнити нішу на міжнародних фінансових ринках. Це виникло через загальну нестачу капіталу, що перешкоджало швидкому відновленню.

Вище згаданий дефіцит золота в Європі надав долару ще одну перевагу над фунтом. Європейські центральні банки за період Першої світової війни змушені були відмовитися від золотої конвертованості на певний час, тоді як стабільність обміну долара на золото, навіть під час війни, ніколи не викликала в нікого сумнівів у той час, коли Великобританія у 1919–1925 рр. була змушена заборонити експорт золота [5].

Лише в середині 20-их рр. ХХ ст. країни Європи змогли повернутися до діючої системи золотого стандарту. Через тимчасову відмову від золотого стандарту, фунт втратив довіру. Недовіра до фунта ускладнювалася також тим, що британські валютні резерви золота становили лише 7% світових, тоді як ФРС у 1925 р. зосередила понад 45% світових запасів золота, тому й інвестори, які орієнтуються перш за все на хеджування вкладів, інвестували свої активи в долар. Довіра інвесторів до стабільності валюти у ті часи безпосередньо пов'язувалась із процесом її конвертації у золото.

Платоспроможність і довіра до долара не була навіть серйозно підірвана глобальною економічною кризою. На піку Великої депресії 1931 р. європейські країни намагалися захистити свої валюти через митні тарифи й торговельні бар'єри і зумовили при цьому значний попит на фунт, але британські банки не змогли впоратися з цим ажіотажним попитом.

















Падіння системи золотого стандарту наприкінці 30-их рр. ХХ ст. та наслідки Другої світової війни знову дуже послабили фунт. Його було остаточно витіснено з провідних позицій як домінуючої світової валюти [11].



Єдиною валютою, яка подолала всі коливання валютних курсів і кризи залишився долар. Поєднання непередбачуваних економічних процесів і двох світових воєн, наслідки яких передусім зачепили Європу, зміцнили долар і у 1944 р. він закріпив своє панівне становище через Бреттон-Вудську світову валютну систему.

Наступним етапом утвердження гегемонії США у світовій фінансовій системі став План Маршалла, або Європейська програма відновлення, що складалася з надання кредитів, сировини, продуктів харчування та промислових товарів.

Таблиця 1

Розподіл допомоги країнам-учасникам Плану Маршалла у 1948–1951 рр., млн. дол. США [18]

Країна	1948/49	1949/50	1950/51	Разом
 Австрія	232	166	70	488
 Бельгія та  Люксембург	195	222	360	777
 Данія	103	87	195	385
 Франція	1,085	691	520	2,296
 Німеччина	510	438	500	1,448
 Греція	175	156	45	366
 Ісландія	6	22	15	43
 Ірландія	88	45	—	133
 Італія і  Трієст	594	405	205	1,204
 Нідерланди	471	302	355	1,128
 Норвегія	82	90	200	372
 Португалія	—	—	70	70
 Швеція	39	48	260	347
 Швейцарія	—	—	250	250

 Туреччина
 Велика Британія
 Разом

28	59	50	137
1,316	921	1,060	3,297
4,924	3,652	4,155	12,731

3-ого квітня 1948 Конгрес США затвердив і Президент Гаррі Трумен підписав програму допомоги країнам Європи. Протягом 1948–1952 рр. США надали потребуючим країнам Організації європейського економічного співробітництва (на даний час ОЕСР) фінансові вливання у розмірі близько 13 мільярдів доларів з метою:

- ✓ допомоги потребуючому та голодуючому населенню, що страждало у зруйнованій війною Європі;
- ✓ проведення політики стримання просування комуністичного Радянського Союзу на Захід.

Попри офіційні цілі програма міністра закордонних справ, а також Нобелівського лауреата у галузі миру 1953 року Георга Маршалла мала ряд не задекларованих, але важливіших функцій:

1. Екстерналізацію інтерналії. У світовій економіці все пов'язано в один живий організм, а в умовах асиметрії інформації внутрішні (інтернальні) шоки і диспропорції можна перенести на інших учасників ринку (екстерналізувати).

- Експорт перевиробництва, яке спричинене циклічністю і неминуче виникає при капіталізмі, що довів ще К. Маркс. Надлишок товарів на внутріамериканському ринку зумовлений закінченням Другої світової війни і спадом платоспроможного попиту в Європі змусив на умовах віддетермінування оплати постачати товари і послуги на європейський континент. По-перше, товари не могли бути спожиті в середині країни і неминуче викликали б інфляцію. По-друге, експорт перевиробництва дозволив зберегти досягнутий рівень виробництва, зайнятості та політичні дивіденди Демократичній партії – президенту Ф. Рузвельту та його наступнику однопартійцю Г. Трумену.
- Експорт інфляції відбувався через трансмісійний механізм. Обмінний курс до ключової валюти (долар США) був успішно зафіксований на Бреттон-Вудській конференції ще у 1944 році і дозволялося тільки девальвувати або ревальвувати національну грошову одиницю чи проводити інтервенції для підтримки стабільності курсу в межах (+/- 1%). Механізм експорту інфляції полягає у тому, що курси фіксовані й центральні банки вимушені обмінювати іноземну валюту, що надходить, на національну, що, в свою чергу, спричиняє різке зростання грошової маси в країні. Зростання грошової маси не адекватне зростанню реальної товарної маси, що згідно з рівнянням Фішера спричиняє внутрішнє зростання цін, а, отже, імпорт інфляції. Колосальна сума «інфляційної» допомоги, використовуючи дефлятор за цінами 2011 року, становитиме понад 120 мільярдів доларів США.

2. Утвердження американізму у світі – США не лише геоекономічний та геополітичний, але й гегемон у планетарному масштабі.

- «Атлантизм» США. Після закінчення Другої світової війни США почали активно впроваджувати концепцію американоцентризму не лише в культурній сфері, але й в економічній, політичній та інституційній. Поляризація суспільств на два табори: комуністичний та демократичний поступово втрачала своє значення, оскільки Радянський Союз у повоєнний період відмовився від Плану Маршалла та все більше дотримувався стратегії наздоганяючого розвитку, а після його розпаду світ перейшов у фазу постбіполярності.
- Економічна гомогенізація. Європейська програма відновлення зумовила уніфікацію економічних циклів, пристосування системи європейських центробанків до вимог Федеральної резервної системи та вирівнювання рівня економічного розвитку в довготерміновій перспективі.










Швидкий розвиток міжнародних економічних відносин у повоєнний період завдяки Плану Маршалла у формі товарообороту, надання послуг, у тому числі фінансових, зумовив необхідність збільшення міжнародної ліквідності, яка забезпечувалася і стримувалася

золотодевізним паритетом. Однак вже на початку 60-их років дисбаланси, викликані браком валюти, і нависаюча ревальвація долара з прив'язкою до золота не могли адекватно реагувати на зростання ліквідності, а також для елімінації парадоксу Тріффіна змусили МВФ у 1969 році ввести резервний платіжний засіб – СПЗ (спеціальні права запозичення).

На початку створення СПЗ мав прив'язку лише до долара США і золотий вміст був зафіксований у Статуті МВФ на рівні 0,889 г. Після падіння Бреттон-Вудської системи у 1973 році, СПЗ з моновалютного детермінування перевизначені через валютний кошик: долар США, німецька марка, французький франк, японська ієна та фунт стерлінгів (таблиця 2). Після введення євро частки німецької марки та французького франка були об'єднані.

Таблиця 2

Склад кошика та ціна 1 СПЗ 1981-2015 рр. [17]

Період	 USD	 DEM	 FRF	 JPY	 GBP
<u>1981–1985</u>	0.540 (42 %)	0.460 (19 %)	0.740 (13 %)	34.0 (13 %)	0.0710 (13 %)
<u>1986–1990</u>	0.452 (42 %)	0.527 (19 %)	1.020 (12 %)	33.4 (15 %)	0.0893 (12 %)
<u>1991–1995</u>	0.572 (40 %)	0.453 (21 %)	0.800 (11 %)	31.8 (17 %)	0.0812 (11 %)
<u>1996–1998</u>	0.582 (39 %)	0.446 (21 %)	0.813 (11 %)	27.2 (18 %)	0.1050 (11 %)
Період	 USD	 EUR	 JPY	 GBP	
<u>1999–2000</u>	0.5820 (39 %)	0.3519 (32 %)	27.2 (18 %)	0.1050 (11 %)	
<u>2001–2005</u>	0.5770 (45 %)	0.4260 (29 %)	21.0 (15 %)	0.0984 (11 %)	
<u>2006–2010</u>	0.6320 (44 %)	0.4100 (34 %)	18.4 (11 %)	0.0903 (11 %)	
<u>2011–2015</u>	(41,9 %)	(37,4 %)	(9,4 %)	(11,3 %)	

Склад кошика СПЗ постійно змінюється і задля досягнення умовного паритету частка євро у ньому зросла до 37,4 %, а долара навпаки, знизилася до 41,9 %, японської ієни – до 9,4 % – найнижчого показника за останні 30 років, не в останню чергу через рецесію в США та природні катаклізми в Японії, що не могли не відобразитися на фінансовій стійкості й стабільності валюти острівної держави.

СПЗ не є кредитом, тому принципи повернення, платності та терміновості не діють. Оскільки СПЗ – лише права запозичення, а не готівкові гроші, вони також не мають купівельної спроможності та не інфлюють. Однак всупереч цим надякісним характеристикам СПЗ не набули широкого поширення у світовій валютній системі. Емітентом СПЗ є Міжнародний валютний фонд і проблема полягає в інституційному монополізмі США, які є основним донором фонду з часткою 16,77 % голосів (станом на липень 2011 року) і правом накладання вето, зважаючи, що важливі, ключові рішення вимагають 85 % голосів членів МВФ. Тому Сполучені Штати можуть блокувати не тільки економічно не вигідні для країни-гегемона рішення, але й політичні, що сталосся з СПЗ, які за чотири десятиліття так і не змогли стати популярними і хоча б частково витіснити з лідируючих позицій долар і досягти певного рівня незалежності від засилля пандоларизму у зовнішній політиці США.

Однак макроекономічна політика США вже наприкінці 1960-их років спричинила крах Бреттон-Вудської системи і на початку 1970-их надмірно експансивна фіскальна політика США призвела до невідвратної девальвації долара, а тому викликала спекулятивний відтік капіталу, і, в свою чергу, до роздуття національних грошових ринків. Прискорене зростання грошової маси, деномінованої в доларах, зумовило внутрішню і зовнішню інфляцію, так що уряди інших країн почали розглядати фіксовані обмінні курси як засіб імпортування інфляції зі США. Тому ряд міжнародних криз у березні 1973 року спровокували відмову від прив'язки до твердого курсу долара. Економісти виділяють три основні аргументи для запровадження гнучких обмінних курсів, які:

- 1) підвищують рівень автономії прийняття рішення з макроекономічного управління економіки;
- 2) усувають асиметрії Бреттон-Вудської системи;

3) в короткотерміновій перспективі усувають фундаментальні диспаритети платіжного балансу.

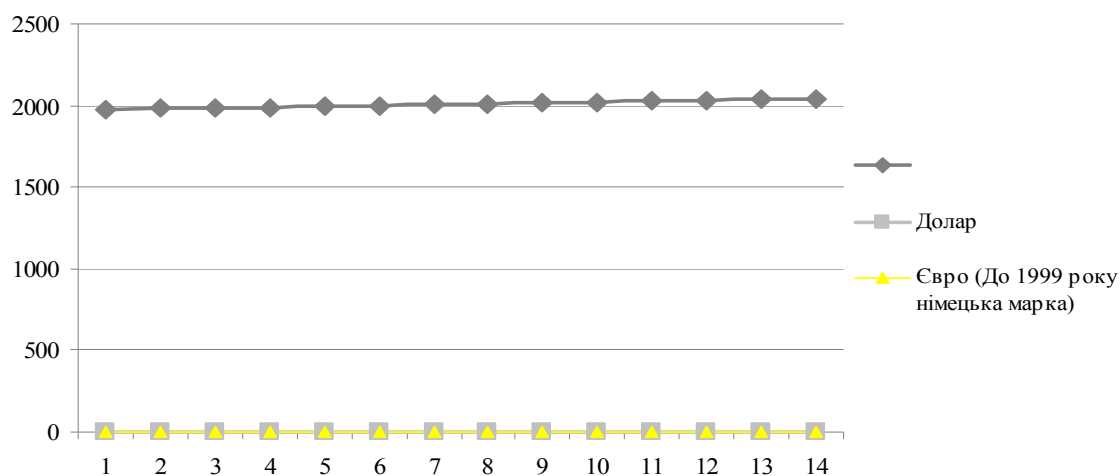


Рисунок 3. Динаміка та структура світових валютних резервів центральних банків у 1975–2040 рр., % [14]

Нафтові шоки, неухильне зростання державного боргу, постійний бюджетний дефіцит спричиняють поступову втрату доларом панівного становища у структурі валютних резервів, починаючи з 1975 року. Джеффрі Франкел, економіст Гарвардського університету, дійшов висновку на основі методу екстраполяції і змодлював процес втрати доларом домінуючого статусу у валютних резервах центральних банків у 2022 році (див. рис. 3).

Висновки. Не зважаючи на песимістичні прогнози щодо долара США під час останньої у часі світової кризи, він і надалі залишається валютою номер один у світі й складає основну частину міжнародних валютних резервів. Як не парадоксально, але саме під час криз, і особливо в них, підтверджує долар свої унікальні сильні сторони і виключне значення для світової економіки. Весь час США долає серйозні доларові кризи (Велика депресія, перехід до Ямайської валютної системи) і не в останню чергу через довіру інших держав до долара.

Долар, як грошова одиниця США, відображає не лише могутність держави і її вплив у міжнародному середовищі, але й ряд еволюційних домінант, які дозволили цій валюті зайняти провідні позиції у світі. «Долар залишався домінуючою валютою світу протягом майже століття через переважно одну причину: не було конкуренції. Жодна інша економіка не змогла наблизитися до розміру економіки Сполучених Штатів Америки» [4].

Водночас варто звернути увагу й на те, що гетерогенність і багатополарність Євросони будуть уповільнювати процеси зростання масштабу використання і резервування валюти європейського континенту у світі.

Зі зростанням кількості країн-членів Євросони все частіше поставатиме питання про зміну валютної архітектури у світі. Однак майбутнє значення спільної валюти – євро, особливо на тлі зростаючої фінансової кризи в Греції та в ряді інших країн, залишається важко прогнозованим. Втрата репутації американського долара, не в останню чергу через спричинену ним світову фінансову кризу, а також величезний хронічний дефіцит бюджету США не буде сприяти стабілізації й підвищенню курсу цієї світової валюти. Тому світ стоїть на порозі нового етапу, як мінімум бівалютної світової системи, яка має утворитися у найближче десятиліття.

Використана література

1. Історія економічних учень: навч. посібник [Текст] / В.Д. Базилевич, Н.І. Гражевська, Т.В. Гайдай, П.М. Леоненко, А.П. Несторенко. – К.: Знання, 2004. – 1300 с.
2. Луцишин, З.О. Доларизація економік [Текст] / З.О. Луцишин. – Тернопіль: Економічна думка, 2008. – С. 411–431.

3. Неклесса, А.И. Трансмутация истории: 11 сент. 2001 г. в ист. перспективе и ретроспективе [Текст] / А.И. Неклесса // Новый мир. – 2002. – №9. – С. 143–159.
4. Bergsten, Fred, The Euro and the World Economy, Institute for International Economics: The Single Currency and Implications for Governance, European Central Bank, Frankfurt am Main, April 27, 2005.
5. Chown, John, A history of monetary unions, London 2003, S. 116.
6. Eichengreen, Barry, Vom Goldstandard zum EURO: Die Geschichte des internationalen Währungssystems, 1996 Princeton, S. 42
7. FY 2010 Budget Historical Tables Pages 127-128PDF [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/omb/budget/fy2010/assets/hist.pdf>.
8. FY 2011 Budget Historical Tables Pages 133-134PDF [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/omb/budget/fy2010/assets/hist.pdf>.
9. Germain Randall, The international organization of credit: states and global finance in the world economy, Cambridge 1997, S. 64.
10. Internationaler Währungsfonds: Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/cofer.pdf>.
11. Luchtmeier, Hendrik: Dollarisierung und Euroisierung / von Hendrik Luchtmeier. – Berlin : Duncker & Humblot, 2005. – S. 189.
12. Maddison, Angus, Economic policy and performance in Europe: 1913–1970, 1976. – S. 502.
13. Major foreign holders of treasury securities [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/tic/Documents/mfh.txt>.
14. Menzie D. Chinn, Jeffrey A. Frankel. The Euro May Over the Next 15 Years Surpass the Dollar as Leading International Currency. NBER Working Paper No. 13909 Issued in April 2008 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.nber.org/papers/w13909.pdf?new_window=1.
15. Special Drawing Rights (SDRs). International Monetary Fund, 2011 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/sdr.HTM>.
16. Steffens G., City of London bedeutendster Euromarktplatz, Die Bank 9/1983, S. 397.
17. Ten years on, beware a porcine plot. The euro has been a success, but its biggest test is still to come // The European Central Bank // The Economist [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.economist.com/node/11496844?story_id=11496844.
18. The Marshall Plan and the ERP [Электронный ресурс] – Режим доступа: http://www.kfw.de/kfw/en/KfW_Group/About_KfW/Identity/History/Themenschwerpunkte/Marshallplan_und_ERP.jsp