

*Малащук Д.В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів
Київського національного економічного університету ім. Вадима Гетьмана*

СВІТОВА ВАЛЮТНА СИСТЕМА ТА СУЧАСНІ НАПРЯМИ ЇЇ РОЗВИТКУ

Розглядаються фундаментальні концепції та гіпотези, які присвячені аналізу розвитку світової валютної системи і процесів валютно-фінансової інтеграції.

Fundamental conceptions and hypotheses that is sanctified to the analysis of development of the world currency system and processes of currency-financial integration are examined in the article.

Інтеграційні процеси у світовій валютній системі призводять до формування однорідних валютних просторів і є важливою складовою розвитку міжнародних валютно-фінансових відносин. Трансформація моделі фінансової архітектури від однополярної організації до поліполярної стала однією з причин виділення серед національних грошових одиниць світових валют, що виконують функції грошей як на національному, так і на міжнародному рівнях. У цих умовах особливе значення надається дослідженню теоретичних засад уніфікації валютно-фінансових систем країн світової ринкової системи, інтенсивності їх інтеграційної взаємодії.

Особливої актуальності набуває проблема вибору напрямків взаємодії валютної системи України з країнами світової ринкової системи. Робляться спроби поглиблення валютно-фінансових відносин з країнами ЄС і створення спільного валютного простору з країнами СНД – це свідчить про відсутність чіткої стратегії валютної інтеграції. Існуюча практика використання в міжнародних і частково у внутрішніх розрахунках вільно конвертованих валют не відповідає потребам економіки України, знижує ефективність зовнішньоторговельних операцій, обмежує інтенсивність інтеграційних процесів в СНД. Це перешкоджає процесу становлення України як конкурентоспроможного учасника міжнародних валютно-фінансових відносин.

Дослідження теорії і практики валютної інтеграції проводиться різними вітчизняними та зарубіжними вченими. Теоретичні основи валютної інтеграції були розглянуті в працях таких зарубіжних вчених, як Дж. Вільямс, Дж. М. Кейнс, П. Кенен, Р. Маккіннон, Р. Манделл, Р. Санвальд, Я. Тінберген, Ф. Хайек, А. Хансен та інших, у працях українських вчених-економістів: Л.Антонюк, В.Будкіна, В.Вергуна, А.Гальчинського, М.Дудченка, О.Єременка, Л.Кістерського, А.Кредісова, П.Леоненка, Д.Лук'яненка, З.Луцишин, О.Олексієнка, Ю.Пахомова, О.Плотнікова, А.Поручника, О.Рогача, А.Рум'янцева, В.Сіденка, В.Сікори, В.Федосова, А.Філіпенка, С.Циганова, О.Шниркова, С.Якубовського, І.Якушика та ін.

Метою статті є вивчення та узагальнення сучасної практики становлення світової валютної системи, проблем що стоять перед державами в цій сфері, виявлення причин їх виникнення, а також спроба запропонувати заходи, або визначити напрями дій по вирішенню цих проблем.

З розвитком Бреттон-Вудської валютної системи і переходом до Ямайської встановилася модель вільної конвертації валют, що породило рівновагу на валютному ринку. Головною її особливістю став перехід до режиму плаваючих курсів. Тепер не стільки держава, скільки сам ринок визначає вартість тієї чи іншої національної валюти. Якщо справи у країні йдуть добре, економіка процвітає, то і попит на національну валюту зростає, в тому числі, збільшується обсяг операцій з даною валютою. Якщо ж навпаки, держава зазнає економічних труднощів, то його національна валюта втрачає в ціні. В цьому полягає рівновагу на валютному ринку. З появою Інтернету та встановленням електронних торгів рівновагу на валютному ринку мало тільки підсилитися, оскільки курси валют стали набагато швидше реагувати на подію і зміни, і відповідно, швидкість приходу курсу до ринкової вартості валюти повинна була тільки збільшитися. Але стався перекид в інший бік, оголивши недоліки Ямайської валютної системи. Хоча офіційно був проголошений стандарт СПЗ замість стандарту американського долара і офіційний вибір ряду валют в якості світових резервних одиниць, зокрема: долар США, фунт стерлінгів, швейцарський франк, японська ієна і євро і рівність усіх валют світу, але фактично долар продовжує залишатися домінуючою валютою у світовій валютній системі. Так, близько 90 % усіх валютних операцій на світових валютних ринках здійснюється або з долларом, або через доллар.

Його частка в загальносвітовому грошовому обороті перевищує 50%, станом на 2011 рік. Такий перекид у бік долара США стався через потужний вплив фінансових та інвестиційних фондів Америки на світову економіку. В результаті, долар став найбільш обертаємою валютою, не маючи при цьому належного матеріального підтвердження рівня своєї вартості. Не заглиблюючись у деталі, можна зазначити, що світова економіка загнула себе в пастку: долар котирується вище своєї ринкової вартості, але через його величезний оборот і великі запаси держав в доларах США, світ не може від нього відмовитися. Більш того, сильнішою

альтернативи на сьогоднішній день не існує, частково ризики перекриваються шляхом придбання дорогоцінних металів і особливо золота. На сьогоднішній день однозначного виходу зі світової фінансової кризи і кризи долара не видно, але очевидно, що рівновага на валютному ринку порушено, і потрібні сильні і рішучі заходи для виправлення ситуації [4].

Сучасний вектор геофінансового розвитку світового господарства має тенденцію до зміни значення панівної ролі американського долара. Кризові процеси 2008-2009 років виявилися індикатором недосконалості сучасної світової фінансової системи та актуалізували проблему її реформування. Найбільш потужними дестабілізуючими і деструктивними факторами сучасного геофінансового порядку з'явилися незабезпеченість реальними активами значної маси фінансових деривативів, падіння курсу основної світової резервної валюти, зміна геоекономічного укладу світової економіки, нігілізм регулятивної функції міжнародних фінансових інститутів. На жаль, на існуючому етапі розвитку економічної думки не існує єдиної думки щодо вирішення проблеми назрілої необхідності трансформації світової валютної системи. Американський долар як основна світова резервна валюта в чому не виконує поставлених перед ним завдань, і причиною цього є зовнішньоекономічна політика США. Ставши емісійним центром фінансових ресурсів, затребуваних рештою світу, США отримали ексклюзивне право безкоштовно отримувати економічні блага в обмін на «резервні гроші». Однак, збудувавши значну фінансову піраміду усередині країни, при її обваленні в 2008 році, США не взяли на себе відповідальність за стабільність національної валюти за межами країни. Волатильність долара і поступове зниження його курсу викликає незворотні процеси зменшення частини американської валюти в міжнародних резервах країн, а корпоративний сектор світового господарства активно шукає інший фінансовий актив для здійснення зовнішньоекономічних трансакцій [7].

Теоретично світова резервна валюта повинна бути стабільною, її емісія має здійснюватися за чіткими правилами; пропозиція повинна бути гнучкою і швидко пристосовуватися до коливань світового попиту, нарешті, це пристосування не повинно залежати від інтересів тієї чи іншої держави. Долар же не задовольняє жодному з цих умов. Держава, що випускає світову резервну валюту, стає заручником суперечливих цілей. Якщо воно буде задовольняти зростаючий попит світової економіки на грошові кошти, воно втратить контроль над інфляцією всередині країни; в протилежній ситуації, стимулюючи внутрішній попит, воно наповнить світові ринки небажаними грошовими коштами і, отже, не може одночасно виконувати завдання на національному рівні і виконувати свої міжнародні функції [8].

Найбільш явною альтернативою американському долару в якості резервних грошей можуть стати СПЗ Міжнародного Валютного Фонду. СПЗ - спеціальні права запозичення в МВФ (Special Drawing Rights, вперше випущені в 1970 р.) - були призначені служити основою валютних парі-тів замість золота і виконувати функції міжнародного порівняння цін, платіжного і резервного засобу. Умовна вартість СПЗ обчислюється на базі середньозваженої вартості валют, що входять в їх валютну корзину. Практика використання СПЗ не відповідає меті, з якою створили цю валюту, вона не стала ні еталоном вартості, ні головним резервним та платіжним засобом. Ця міжнародна валютна одиниця не отримала визнання на світових ринках як інтернаціональний масштаб порівняння цін, міжнародний платіжний і резервний засіб. У зв'язку з відсутністю ринкового попиту на СПЗ їх частка в міжнародній валютній ліквідності складає всього 0,4%, а в світових валютних резервах - 1,2. Отже, не реалізована поставлена в статуті МВФ (ст. VIII, розділ 7) завдання перетворити СПЗ в головний міжнародний резервний засіб. В результаті відкріплення валют від СПЗ до них нині прив'язаний лише лівійський динар а наприклад до євро - 40 валют [10].

СПЗ в основному використовують в операціях МВФ як коефіцієнт перерахунку національних валют, крім того, квоти, кредити, доходи та витрати виражаються в цій штучній валюті. Поза межами МВФ СПЗ використовують на світовому ринку позичкового капіталу - деякі рахунки, облігації, синдиговані кредити деноміновані у СПЗ. Офіційно СПЗ можуть використовуватися банками, підприємствами, приватними особами. Тому розвивається ринок приватних СПЗ (здебільшого у формі банківських депозитів), обсяг якого приблизно становить 10 мільярдів. Однак за стандартом СПЗ традиційно ховається доларовий стандарт. Це дозволяє США покривати національною валютою хронічний дефіцит свого платіжного балансу, експортувати інфляцію, впроваджувати долари в світові фінансові потоки і міжнародний оборот, в економіку країн, де відбувається її доларизація. До того ж США поклали на інші країни турботу про підтримку курсу долара по відношенню до їх валюти. Інтересам США найбільш відповідає збереження навіть модифікованого доларового стандарту, проти засилля якого виступають багато країн.

Кожні п'ять років зміни частки валют в кошику СПЗ свідчать, що поступово головним конкурентом і альтернативою долару в якості світової валюти стає євро (34% валютного кошика СПЗ). У їх числі (крім долара і євро) такі валюти: німецька марка - 19%, французький франк, англійський фунт стерлінгів, японська ієна - по 13%, також G-20 планують включити також і юань в систему SDR. Таким чином, в механізмі визначення умовної вартості СПЗ на базі валютного кошика закладена ідея актуального нині багатовалютного стандарту і наднаціональної валюти [1].

Отже, враховуючи нежиттєздатність стандарту СПЗ як прообразу наднаціональної валютної одиниці, необхідно концептуальне оновлення ідеї наднаціональної валюти з урахуванням вимог глобалізації економіки.

Також можна говорити про тенденцію до переходу від стандарту СПЗ до стандарту на основі провідних валют світу. Зараз у світі виокремлюються три провідні фінансові центри – Лондон, Нью-Йорк та Токіо, валюти яких можуть становити основу світової валютної системи. У міжнародних валютних відносинах також посилюються позиції Європейського Валютного Союзу та його валюти євро і валюти “останньої інстанції” швейцарського франка, який неодноразово доводив свою стабільність та надійність у періоди світових валютних криз та катаклізмів.

У зв'язку з невизначеністю розвитку світової валютної системи в глобальному масштабі, а також в умовах регіоналізації світової економіки, багато країн планують відокремлений регіональний розвиток їхніх міжнародних валютних систем. У глобалізованому світовій економіці формуються умови для інтернаціоналізації використання регіональних і національних валют. У світі функціонує понад 100 регіональних торгово-економічних об'єднань, в яких використовуються регіональні валюти або розробляються проекти їх введення, в тому числі у формі міжнародних валютних одиниць, історія яких нараховує приблизно 80 років, починаючи з світової економічної кризи 1929 - 1933 років.

Міжнародні валютні одиниці використовуються як умовний масштаб оцінки вимог і зобов'язань, а також для визначення валютного курсу як безготівкових міжнародних платіжних резервних коштів. Так, Банк міжнародних розрахунків використовував умовний золотий франк для оцінки свого балансу. Валютою багатостороннього клірингу - Європейського платіжного союзу (1950 - 1958 рр.) В Європейському економічному співтоваристві з 1979 р. функціонувала європейська валютна одиниця - ЕКЮ, яка з 1999 р. була замінена євро - єдиною європейською валютою. Євро - спочатку регіональна валюта - в результаті успішної конкуренції з доларом став другою за значенням світовою валютою.

В даний час в торгово-економічному об'єднанні (США - Канада - Мексика) планується замінити північноамериканську валютну одиницю - амеро - «універсальним доларом суверенних держав», розрахованим на його використання і країнами неамериканського континенту. Цей проект спрямований на зміцнення міжнародних позицій долара. В Азійсько-Тихоокеанському регіоні економічне об'єднання АСЕАН +3 (Китай, Японія, Південна Корея), де традиційно домінувала Японія і її валюта, розробляється проект азійській валютної одиниці - АКЮ2. Арабська валютний фонд прагне використовувати арабський динар як колективну регіональну валюту арабських держав. У зв'язку зі створенням митного союзу (2003 р.), загального ринку (2008 р.), Ради співробітництва арабських держав Перської затоки (1981 р.), більш відомого під назвою «Рада співробітництва Затоки», поставлена задача випуску єдиної арабської валюти «халіджі» замість національних валют - динара (Бахрейн, Кувейт), ріалу (Оман), ріяла (Катар і Саудівська Аравія), дирхама (ОАЕ), хоча єдності з цього питання немає. Проте незначна внутрірегіональна торгівля цих країн (близько 7%) порівняно із зоною євро (50%) ускладнює формування їх валютного союзу.

На основі розширення сфери використання австралійського долара в Новій Зеландії, Папуа - Новій Гвінеї проєктується введення на його базі єдиної валюти для перерахованих країн.

В Економічному і валютному співтоваристві Центральної Африки використовується регіональна валюта – центральноафриканський франк (його зазвичай називають африканським франком). Він прикріплений до євро і має знак-шифр для кожної країни - члена цього об'єднання. Аналогічно в Економічному і валютному союзі Західної Африки використовується западноафриканській франк КФА, прикріплений до євро. У зв'язку зі створенням західноафриканської валютної зони (в 2000 р.) у складі п'яти країн планується ввести колективну валюту - еко - на противагу західноафриканській франку КФА.

Розробляється проєкт формування Східно-африканської Федерації до 2013 р. і регіональної валюти. Намічено до 2034 р. реалізувати договір 1994р. про створення Африканського економічного співтовариства з єдиною регіональною валютою[6].

Китай, у свою чергу, пропонує своє бачення вирішення світових валютних проблем, де в якості резервної валюти виступає китайський юань. Юань може бути використаний для ведення торгівлі між країнами АСЕАН (Асоціація держав Південно-Східної Азії) і китайськими автономними провінціями Гуансі та Юньнань. Китай може стати одним з лідерів світового фінансового ринку і зможе краще управляти своїми величезними золотовалютними резервами. Поки жодна світова валюта не може претендувати на статус резервної. І хоча Китай не робив офіційних заяв, останнім часом стає зрозуміло, що Пекін робить перші кроки в бік надання своїй валюті статусу регіональної або навіть світової резервної. Звичайно, шлях юаня до статусу регіональної валюти обіцяє бути дуже довгим, оскільки пріоритетом китайської влади залишається збереження економічної стабільності в країні. Перші кроки до статусу регіональної валюти вже були зроблені: Центробанк Китаю уклав з Центробанком Аргентини угоду про валютний своп на 70 мільярдів юанів (10 мільярдів доларів). Цей договір дозволить Аргентині платити за імпорту товарів з Китаю китайською ж валютою. Китай уклав вже шість подібних угод з грудня 2008 р. У березні 2009 р. Китай домовився про валютний своп з Білорусією. Також договори були укладені з Малайзією, Південною Кореєю, Гонконгом і Індонезією [1].

Останнім часом Китай зробив кроки з лібералізації валютного курсу юаня. Минулого тижня Банк Китаю почав прямиий продаж юанів в США. Хоча офіційний курс китайської валюти до долара жорстко регулюється урядом КНР, представник банку заявив, що при визначенні курсу обміну в США будуть використовуватися і результати торгів юанем в Гонг-Конзі - єдиної офшорній зоні, де китайська валюта торгується відносно вільно.

Крім того, наприкінці минулого року Китай в сотні разів збільшив кількість компаній, яким дозволено використовувати юань при розрахунках по міжнародним операціям. Уряд країни, таким чином, стимулює використання своєї валюти в міжнародній торгівлі та інвестиціях.

Додання Китаєм своїй валюті статусу резервної видається цілком реалістичним проектом. Китай останнім часом, показує колосальні результати в області світової та національної економіки в цілому, і юань цілком може розраховувати на право зайняти місце регіональної резервної і розрахункової валюти. КНР може забезпечити вигідні вкладення для половини всього глобального фінансового ринку, включаючи всі деривативи [2].

Існуючі протиріччя у світовій фінансовій архітектурі вимагають, на нашу думку, пошуку нових резервних активів, які володіють властивостями засобу платежу, засобу накопичення і світових грошей.

Висновки. Вибір напрямку і швидкості інтеграції національної валютної системи в світову ринкову систему залежить від рівня її розвитку і відповідності принципів побудови загальносвітової практики, що безпосередньо визначає позицію національної грошової одиниці у світовій валютній системі. У зв'язку з цим аналіз поведінки національної валюти з погляду авторського підходу до класифікації валют є теоретичною основою для оцінки потенційної можливості національної грошової одиниці обертатися за межами країни-емітента в якості світової валюти. Головною перешкодою активізації процесів валютно-фінансової взаємодії країн світової ринкової системи залишається самовідтворювана асиметрія валютно-фінансових відносин, обумовлена недостатнім розвитком національних і регіональних фінансових систем, що, в свою чергу, посилює дестабілізацію світової валютної системи в цілому.

Література

1. Барсегян А.Г. Перспективи реформування світової валютної системи - Вчені записки Таврійського національного університету імені В.І. Вернадського Серія «Економіка і управління». Том 24 (63). 2011 № 1. С. 20-27.
2. Бураковський І.В., О.В. Плотніков. Глобальна фінансова криза: уроки для світу та України : навчальний посібник – Харків: Фоліо, 2009. – 299с.
3. Валюта Криза і ціни на золото: чого чекати - зростання чи падіння?-"Біржовий лідер"23.03.2012 Режим доступу: <http://banker.ua/>.
4. Гроші та кредит [Підручник для студентів економічних спеціальностей вищих закладів освіти третього та четвертого рівнів акредитації] / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна. - К. : КНЕУ, 2001. – 602 с.
5. Доллар США и американский валютный рынок в 2011-2012 гг.- ForexClub 2012. Режим доступу: <http://forex-markets.rul>.
6. Журавка Ф.О. Методологічні підходи до вивчення поняття «валютний ринок» / Ф.О. Журавка // Вісник науковця – 2009 р.: збірник матеріалів Всеукраїнської науково-практичної конференції – Миколаїв : НУК, 2009. – С. 40-42.
7. Кержковська Д.Р. Проблеми и перспективи розвитку світової валютної системи в умовах глобальної економічної кризи - Механізм регулювання економіки, 2010, № 1 с. 34-42.
8. Красавіна Л. Н .Тенденції та перспективи реформи світової валютної системи. // Століття глобалізації. Випуск № 1 (7) – 2011. с. 87-93.
9. Кульчицький М.І., Жмурко Н.В. Інструменти реалізації валютно-курсової політики держави в умовах макроекономічного середовища // Вісник Хмельницького національного університету, 2010. - №2. - С. 203 - 206.
10. Міжнародні фінанси: Підручник / О.І. Рогач, А.С. Філіпенко, Т.Ф. Шемет та ін.; за ред. О.І. Рогача. – К.: Либідь, 2003. – 784 с.
11. Савченко, Т. Г. Оцінка ефективності інструментів валютного регулювання в Україні / Т. Г. Савченко, М. А. Спіфанова // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 2. – С. 161-170.
12. The Global Financial Centers Index9 March 2011 [Electronic source]. – Режим доступу: <http://www.zyen.com/GFCI/GFCI%209.pdf>.