

ЕВОЛЮЦІЙНІ ЗМІНИ В РОЗВИТКУ СВІТОВОЇ ВАЛЮТНОЇ СИСТЕМИ

Процеси економічної та фінансової глобалізації, пов’язані з ними гострі кризові потрясіння, особливо глобальна фінансово-економічна криза 2007-2008 рр. – все це обумовлює доцільність формування нової світової валютно-фінансової архітектури, тобто перебудову механізмів регулювання фінансового та інших секторів економіки, включаючи нинішню світову валютну систему. Цю систему, яка прийшла на зміну попередній, Бреттон-Вудській системі (1944-1971 рр.), прийнято називати Ямайською валютною системою, оскільки головні її положення були узгоджені провідними країнами Заходу в 1976 р. у столиці Ямайки Кінгстоні [1, 46]. Проте, глобальні ризики ХХІ століття, поставили під сумнів прийнятність концептуальної основи Ямайської валютної системи, яка орієнтувалася в основному на рекомендації монетаризму і лібералізацію, що призвело до ослаблення міждержавного валютно-кредитного регулювання [2, 20].

Проблемам реформування світової валютної системи присвячені праці вітчизняних та зарубіжних учених. Серед них особливо слід відмітити роботи А. Г. Барсегяна, В. С. Волощенко, К. Рогоффа, Ж. Рюеффа, Д. В. Смілова, Р. Триффіна, М. Фрідмена, С. В. Якуніна та інших. В основному, існуючі наукові роботи присвячені вивченню діючої системи міжнародного валютного регулювання і пропозиціям щодо трансформації Ямайської валютної системи на основі сучасних інститутів і механізмів. Однак, у вітчизняній науковій літературі бракує комплексних досліджень щодо формування нової світової валютної системи.

Саме з огляду на вищезазначене, особливої актуальності набуває проблематика дослідження монополярної (інша назва - долароцентристської)

валютної системи як основи для формування новітньої архітекtonіки у валютній сфері. В даному контексті за мету дослідження автором було обрано аналіз сучасного стану розвитку світової валютної системи (СВС) та визначення в ній місця долара та євро як валют конкурентів за світоцентристським статусом, що дозволяє здійснити аналіз еволюційних змін у розвитку СВС.

На сьогоднішній день, основою світової фінансової системи залишається американський долар, що посилює глобальні дисбаланси світової економіки. Але сучасний вектор геофінансового розвитку світового господарства має тенденцію до зміни значення панівної ролі американського долара. Проте, панівне становище долара в СВС, незважаючи на те, що сьогодні більше половини міжнародних трансакцій, половина експортних угод і 60% інвестицій здійснюється в доларах США, які складають 2/3 світових запасів валюти, почало хитатися [3, 199]. Це пов'язано з погіршенням показників, що визначають рівень економічного розвитку країни та збереження її грошовою одиницею статусу провідної резервної валюти. По-перше, скоротилась частка валового внутрішнього продукту (ВВП) США у світовій економіці з 38,27% у 1960 р. до 22,42% у 2012 р. [4]. Незважаючи на те, що абсолютний показник приросту ВВП протягом останніх п'ятдесяти років як США, так і в переважній більшості країн світу, характеризується динамічним зростанням (рис. 1).

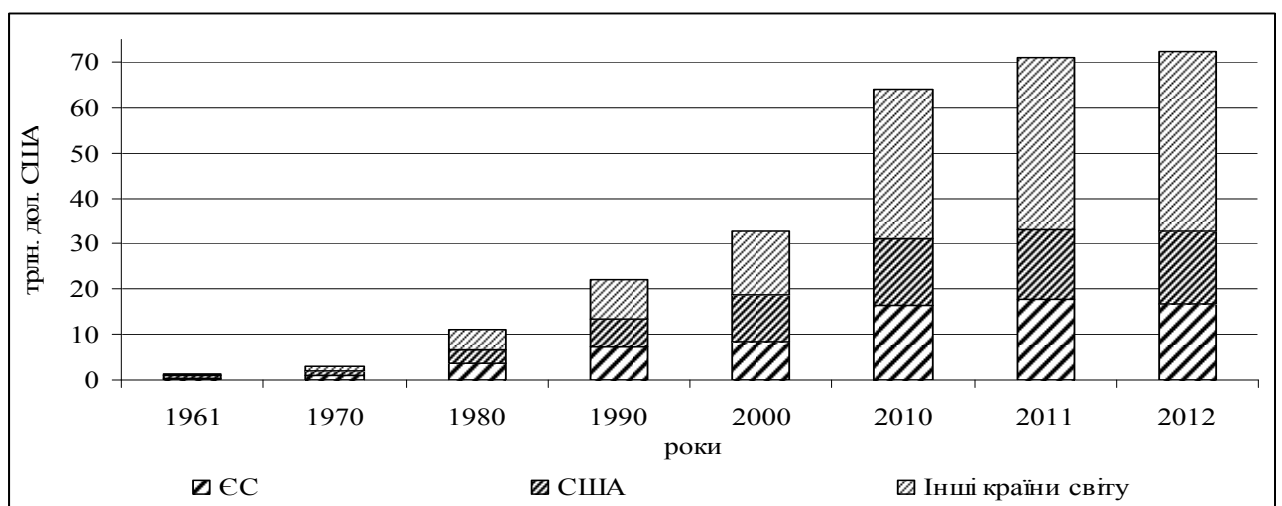


Рис. 1. Обсяг ВВП у 1960-2012 рр. за даними Світового банку, трлн.

дол. США [4]

Як видно з рис. 1, ХХІ століття ознаменувалось перевищенням обсягу ВВП США даного показника у країнах об'єднаної Європи. Таким чином, Європейський союз (ЄС) заявив про себе не лише як найрозвинутіше інтеграційне угруповання у світі, але й емітента регіональної валюти (євро), яка замінила національні грошові одиниці 18 європейських країн (2013 р.). Євро спираючись на об'єднаний економічний потенціал ЄС, практично зайняв положення другої, після долара, домінуючої резервної валюти (табл. 1) і став реальним суперником американській грошовій одиниці на світовому валютному ринку.

Табл. 1

Частка грошових одиниць у загальній сумі світових валютних резервів, % [5]

Валюта	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Долар США	79,4	55,9	55,3	50,6	59,0	71,1	66,9	65,5	64,1	64,1	62,0	61,8	62,2	61,9
Японська єна	0,5	3,3	7,3	8,0	6,8	6,1	3,6	3,1	2,9	3,1	2,9	3,7	3,5	3,9
Фунт стерлінг	3,9	2,5	2,7	3,0	2,1	2,8	3,6	4,4	4,7	4,0	4,2	3,9	3,8	4,0
Швейцарський франк	1,6	2,6	2,1	1,2	0,3	0,3	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Євро ²	-	-	-	-	-	18,3	24,1	25,1	26,3	26,4	27,7	26,0	25,0	23,9
Німецька марка	6,3	11,9	13,9	16,8	15,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Французький франк	1,2	1,1	0,8	2,4	2,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Нідерландський гульден	0,6	0,8	0,9	1,1	0,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Європейська валютна одиниця (ЕКЮ) ³	-	17,0	11,6	9,7	8,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Інші валюти ⁴	6,5	5,0	5,4	7,1	4,8	1,5	1,7	1,8	1,8	2,2	3,0	4,4	5,3	6,1
Для довідки:														
Резерви, не розподілені за складом валют ⁵	...	...	...	...	25,6	21,6	34,2	36,9	38,6	42,7	43,8	44,3	44,6	44,4

Незважаючи на скорочення частки долара в об'ємі ідентифікованих за складом валют офіційних світових валютних резервів, станом на кінець 2012 року на долар припадало близько 2/3, а на євро – менше 1/4 відповідного обсягу. При цьому в розвинутих країнах частка долара була дещо вищою, а євро, навпроти, нижчою, ніж в усьому світі в цілому, - станом на кінець 2008 року склав 63,5 і 23,7% відповідно. В країнах, що розвиваються ситуація протилежна: на долар припадає менше, а саме 60,1%, а на євро – більше (24,2%) середнього значення.

Слід звернути увагу на ту обставину, що в групі країн, що

розвиваються дуже висока частка не ідентифікованих за складом грошових одиниць валютних резервів, яка до того ж постійно збільшується (в 2012 р. – 61,3% проти 42,9% у 2000 р.). Враховуючи дану обставину частка і долара, і євро у загальному об'ємі офіційних валютних резервів країн, що розвиваються у два з половиною рази меншою – 23,2 і 9,3%. Можна припустити, що певна частина даних не розподілених по валютам резервів становлять валюти деяких країн з ринком, що формується.

По-друге, з моменту переходу світової економіки на засади Бреттон-Вудської СВС відбулась суттєва девальвація долара в перерахунку на ціну золота за трійську унцію, що визначає ступінь довіри до неї ринкових учасників (рис. 2).

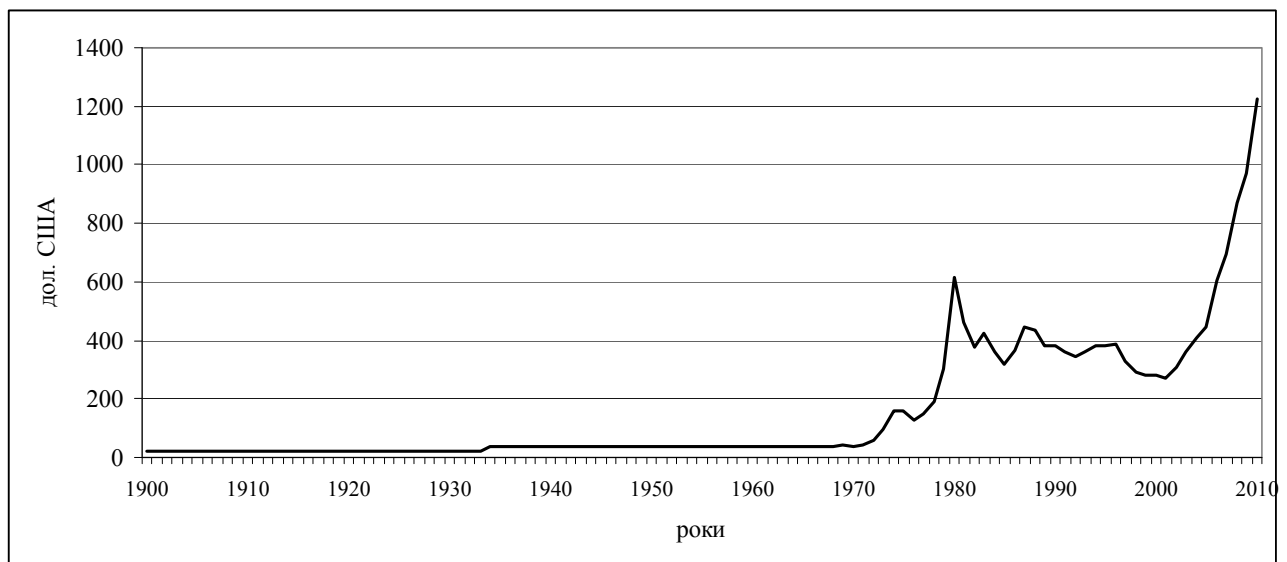


Рис. 2. Динаміка ціни золота за трійську унцію в доларах США [6]

Протягом двох однакових часових періодів тривалістю 33 роки (1900-1933 та 1943-1967) ціна долара залишалась стабільною. Слід звернути увагу на те, що перехід з одного до іншого періоду, ознаменувалось девальвацією долара в 1,7 раз (від 20,67 дол. протягом 1900-1933 рр. до 35,0 дол. 1934-1967 рр. за трійську унцію). З 1968 р. до 1980 р. долар девальфував в 15,8 раз (від 38,94 дол. в 1968 р. до 614,61 дол. у 1980 р. за трійську унцію). Потім близько 25 років його ціна коливалась біля позначки 300-400 дол. за трійську унцію. І лише у 2007 році вона впевнено перетнула найвищу точку 1980 року (641,61

дол.) і досягла 695,39 дол. За період кризи 2008-2010 років девальвація долара склала 1,4 раз (від 871,65 до 1224,52 дол. за трійську унцію). Девальвація долара як панівної валюти в Ямайській СВС означає експорт інфляції в усі інші країни світу.

І разом з тим приголомшує той факт, що економіка США, за різними оцінками, складає близько 35-42%, а виробляє лише від 18% до 25%. Таким чином, споживання американців дотується практично на половину, що зумовлює зростання державного боргу США (16,43 трлн. дол. США у 2012 році, а це перевищує їх ВВП на 103,8% при критичному значенні 60%) [7]. Отже, зовнішня заборгованість та державний борг теоретично розглядаються як фактори, які повинні привести до істотного послаблення позицій долара на світовій арені. Однак замість цього американська валюта показала рекордне зміцнення і виступила в якості «тихої гавані» у найбільш гострій фазі глобальної фінансової кризи. США діють як «споживач останньої інстанції» [8], отримуючи при цьому велику безпроцентну позику в об'ємі в якому ця валюта обслуговує потреби у резервах. Склалася парадоксальна ситуація коли стан світової економіки багато в чому став залежний від стану справ у економіці Сполучених Штатів. А, доларовий стандарт, що закріпився під час Бреттон-Вудської валютної системи дозволив Вашингтону реалізовувати свого роду «стратегію бездіяльності» у валютній сфері, тобто терплячого відношення до дефіциту платіжного балансу, позбавивши його необхідності негайно приймати обтяжуючі для національної економіки дефляційні заходи. Свого часу (1970-ті рр.) один з найбільш відомих економістів Франції, Ж.Рюефф (Jacques Rueff), вельми влучно охрестив дефіцит платіжного балансу США, що покриваються за рахунок збільшення їх короткострокової зовнішньої заборгованості, «дефіцитом без сліз» [9]. Відповідно до цього, інший відомий економіст, професор Єльського університету (США) Р.Триффін (Robert Triffin), вважає, що американська валюта принципово не здатна грати роль світових грошей (так звана «дилема Триффіна») [10].

Таким чином, в умовах зростаючої інтернаціоналізації світового валютного простору виникла об'єктивна необхідність трансформації монополярної валютної системи заснованої на доларі у біполярну валютну систему. Слід зазначити, що єдиним конкурентом за світоцентристським статусом американській валюті виступає регіональна європейська валюта – євро.

Протиріччя між євро і доларом за час останньої світової кризи загострились. Зміцнення позицій європейської валюти в 2010-2011 роках збіглося з ослабленням долара. Після поразки Барака Обами в боротьбі з республіканською опозицією з питання монетарної політики, пріоритетним для США стає твердий долар. ЄС також прагне зберегти євро як стабільну валюту, в той час як американський тиск на ЄС направлено на ослаблення євро і збільшення субсидування Європейським Союзом фінансового сектора. Таким чином, сучасна глобальна фінансово-економічна криза є не просто черговою циклічною кризою, а це – зміна парадигми розвитку. Вона постає перед світовою спільною питання щодо подальших шляхів розвитку світового валютного простору і пошуку шляхів реформування сучасної валютної системи, у тому числі шляхом створення нових глобальних незалежних резервних валют.

З приводу майбутньої трансформації валютної системи в академічному світі і управлінських елітах існують два протилежних підходи. Прихильники ліберального, неокласичного напрямку в сучасній економічній теорії («мейнстрім») вважають, що в умовах глобалізації світового господарства доцільно використовувати в міжнародному обігу національні гроші. Крім того, слід звернути увагу на те, що виокремлення деяких з числа цих грошових одиниць на роль міжнародних валют відбувається не завдяки державним постановам або рішенням міжнародних організацій, а виключно за допомогою «природного відбору», здійснюваного насамперед приватними учасниками валютних угод. Подібної позиції дотримувався, наприклад, професор Чиказького університету М.Фрідмен (Milton Friedman). Він

виступав проти створення наднаціональних регулюючих організацій і заміни національних валют якою-небудь колективною, за його словами, «технократичної і бездушної» грошової одиниці [11]. В свою чергу, американський економіст К.Рогофф (Kenneth Rogoff) вважає, що єдина валюта – тільки осяжною перспективою, а в найближчий час світ приречений на існування двох, трьох або більше домінуючих валют, в ролі яких можуть виступати як національні (долар, китайський юань тощо), так і колективні (регіональні) валюти (євро та ін.) [12].

Таким чином, неокласичний напрямок, з одного боку, обумовлює еволюційний розвиток монополярної валютної системи закріпленої на американській валюті, яка передбачає зростання величини доларових авуарів, що належать іншим країнам, - це закономірне відображення процесів глобалізації - інтенсивного розвитку міжнародної торгівлі та збільшення обсягу іноземних інвестицій. Звідси випливає, що долар здатний служити повноцінним міжнародним засобом платежу (світовими грошима), а Федеральна резервна система США (емітент доларів) виступає практично в якості «Світового кредитора останньої інстанції». А, з іншого боку, трансформаційні зміни сприятимуть формуванню бі- або поліполярної валютної системи (полюсами яких виступатимуть як національні, так і регіональні світові резервні валюти).

Відповідно до кейнсіанського підходу, глобалізація господарської діяльності не тільки не відповідає функціонуванню національних валют в ролі світових грошей, але, навпаки, кінцевому рахунку підриває основи такого функціонування. Згідно з цими уявленнями, глобалізація на мікроекономічному рівні неодмінно вимагає адекватних змін у сфері макроекономічної політики, в тому числі на міжнародному рівні. Тому потреба в освіті єдиної світової валютної одиниці, яка виконувала б функцію універсального засобу міжнародних розрахунків, має об'єктивний характер і буде так чи інакше давати про себе знати [1, 48].

Концепцію створення повноцінних світових грошей розділяє лауреат

Нобелівської премії з економіки за 1999 р. американський економіст Р.Манделл (Robert Mundell). З одного боку, науковець розробив план конвертації до 2040 р. всіх валют в єдину грошову одиницю, яка приблизно буде називатися «ідеї» (від долар-євро-ієна) або «інтер». Емісією нової валюти, на його думку, повинен відати Міжнародна керуюча рада. Успіх євро наштовхнув на думку про створення всесвітнього, транснаціонального центрального банку, який займеться обслуговуванням обігу єдиної світової валюти. Безумовно, одна з головних перепон на шляху до єдиної світової валюти - нерівномірність економічного розвитку країн. Крім того, необхідна єдина теоретична концепція, на основі якої можна буде здійснити реальний випуск в обіг загальносвітової валюти [8]. З іншого боку, він вважає, що в якості універсальної міри вартості повинні виступати спеціальні права запозичення (резервний та платіжний засіб, що емітується Міжнародним валютним фондом). З цією метою вони повинні бути перетворені з кошика схильних до інфляції валют, в одиницю, яка залишається постійно стабільною в термінах своєї купівельної спроможності.

Узагальнюючи вищесказане, можна зробити висновок про те, що в сучасних умовах будь-які плани щодо формування механізму здійснення міжнародних розрахунків за допомогою наднаціональної резервної валютної одиниці виглядають нереалістичними, оскільки одночасна відмова від долара валюти може призвести до значних фінансових втрат країн-інвесторів, основних власників американських боргових цінних паперів.

Найбільш вірогідним варіантом формування глобальної архітектури у фінансовій сфері є трансформація існуючої валютної системи у полі полярну, яка буде включатиме вже існуючі та / або нові національних і регіональні валюти. Слід зазначити, що даний трансформаційний механізм валютної системи ускладнюється досягненням компромісу щодо реалізації національних інтересів окремих держав.

Література

1. Смыслов Д. В. Международная валютная система: тенденции

эволюции / Д. В. Смыслов // Деньги и кредит. – 2013. - № 10. – С. 46-58.

2. Барсегян А. Г. Перспективи реформування світової валютної системи / А. Г. Барсегян // Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія: Економіка і управління. – 2011. – Т. 24 (63). № 1. - С. 20-27.

3. Волощенко В. С. Світова фінансова криза як індикатор необхідності переходу до нової світової валютної системи / В. С. Волощенко // Економіка та підприємництво [Електронний ресурс] : зб. наук. праць молодих учених та аспірантів / М-во освіти і науки України, ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана»; відп. ред. С. І. Дем'яненко. – 2011. – Вип. 26. – С.197–205.

4. Офіційний сайт Світового банку (World Bank) [Electronic resource]. – Way of access : www.worldbank.org

5. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду (International Monetary Fund) [Electronic resource]. – Way of access : www.imf.org

6. Офіційний сайт Всесвітня рада з золота (World Gold Council) [Electronic resource]. – Way of access : <http://www.gold.org>

7. Офіційний сайт Бюро федерального боргу США (Bureau of the Fiscal Service) [Electronic resource]. – Way of access : <http://www.fiscal.treasury.gov>

8. Якунин С. В. Основные направления развития мировой валютной системы в современных условиях [Электронный ресурс] / С. В. Якунин // Экономика и право. – 2012. - № 8-9. – Режим доступа к журн.: <http://www.vipstd.ru/nauteh/index.php/ru/---ep12-08/604-a>

9. Rueff J. Le Peche monetaire de l'Occident. Paris: Plon, 1971. P. 23.

10. Triffin R. Gold and the Dollar Crisis. The Future of Convertibility. New Haven: Yale University Press, 1960.

11. Friedman Milton. Heterodoxie. Commentaire. Paris. 2001. Vol. 23. № 92. P. 763–778.

12. Effects of financial globalization on developing countries: some empirical evidence / Eswar S. Prasad. [et al.].—[Washington, D.C.: International Monetary Fund], 2003. – no. 220.