

В. С. Свірський¹

ТРАНСФОРМАЦІЯ СВІТОВОЇ ВАЛЮТНОЇ СИСТЕМИ В ПОСТКРИЗОВИЙ ПЕРІОД

¹Тернопільський національний економічний університет

Розглянуто ключові сучасні тенденції функціонування світової валютної системи в посткризового період. Проаналізовано основні напрями її трансформації: збереження моновалютної системи; повернення до золотовалютного стандарту; регіоналізація світової валютної системи; формування мультивалютних відносин; створення єдиної світової резервної валюти.

Ключові слова: світова валютна система, золото, наднаціональна валюта, світова валютно-фінансова криза, регіональні валюти, золотий стандарт.

Вступ

Необхідність посткризового відновлення світової економіки якісно і кількісно змінює її інституційне середовище, що висуває проблематику дослідження її розвитку в число пріоритетних напрямів економічної науки. Світова економічна криза піддала новому випробуванню сучасну валютну систему і виявила нездатність забезпечити відносну стабільність фінансових відносин у світі. Нині цілком очевидна необхідність в реформуванні світової валютної системи і виявленні оптимального сценарію її розвитку на довгострокову перспективу, оскільки її нинішня монолітна структура вимагає поступової модернізації. «У ХХІ сторіччі світова економіка стає мультиполярною, — слушно зазначає з цього приводу професор Каліфорнійського університету Б. Ейшенгрін. — Немає причин, чому те саме не було б правдою і для світової валютної системи» [1].

Аналіз останніх досліджень та постановка завдання

Останнім часом ведеться багато дискусій щодо різних варіантів реформування світової валютної системи. Ця проблематика досліджена у працях українських та російських вчених таких, як О. Береславська, А. Вожжов, А. Гальчинський, С. Глаз'єв, О. Григор'єв, О. Дзюблюк, О. Єременко, Н. Кравчук, Л. Красавіна, К. Кочмола, С. Круглик, О. Кузнецов, О. Лаврушин, В. Ломакин, З. Луцишин, Я. Міркін, С. Моїсєєв, Ю. Пахомов, М. Савлук, В. Сенчагов, Д. Сміслов, А. Суєтін, А. Філіпенко, М. Хазін, О. Хмиз, О. Шаров, Т. Шемет, В. Шмельов.

Дослідження різноманітних питань реформування світової валютної системи представлено в роботах зарубіжних учених, зокрема Г. Касселя, Г. Колодко, П. Кругмана, Р. Мандела, Ф. Махлупа, Р. Міза, М. Мусси, М. Обсфельда, К. Рогоффа, Н. Рубіні, Дж. Сакса, Д. Сороса, Д. Стігліца, А. Стокмена, М. Флемінга, Я. Френкеля.

Проте чимало питань, пов'язаних зі згаданою проблематикою, вирішення яких має важливе наукове і практичне значення, не мають однозначної відповіді. Серед них можна виділити можливість тимчасового збереження моновалютної системи; ймовірність повернення до золотовалютного стандарту; регіоналізація світової валютної системи; формування мультивалютних відносин з одночасним створенням єдиної світової резервної валюти; перехід до полівалютної системи на основі великої кількості національних валют. Все це й зумовлює актуальність обраної теми дослідження.

Метою дослідження є комплексний аналіз процесів трансформації світової валютної системи в посткризовий період.

Виклад основного матеріалу дослідження

Фінансово-економічна криза, що охопила світ на початку ХХІ століття, виявила недоліки діючої світової валютно-фінансової системи, що зумовило необхідність її трансформаційних змін. Альтернативними варіантами розвитку сучасної світової валютної системи у посткризовий період є збереження статус-кво, формування валютного поліцентризму або ж перехід до нової світової

валюти. При цьому експерти як розвинутих країн, так і країн, що розвиваються, схилиються до одностайної думки, що у короткостроковому періоді альтернативи долару США як світової резервної валюти немає (рис. 1а). Це пояснюється збереженням лідируючих позицій США у економічній, політичній та військовій сферах. Разом з тим, в довгостроковій перспективі третина опитаних фахівців розглядає можливість розширення корзини резервних валют (рис. 1б)

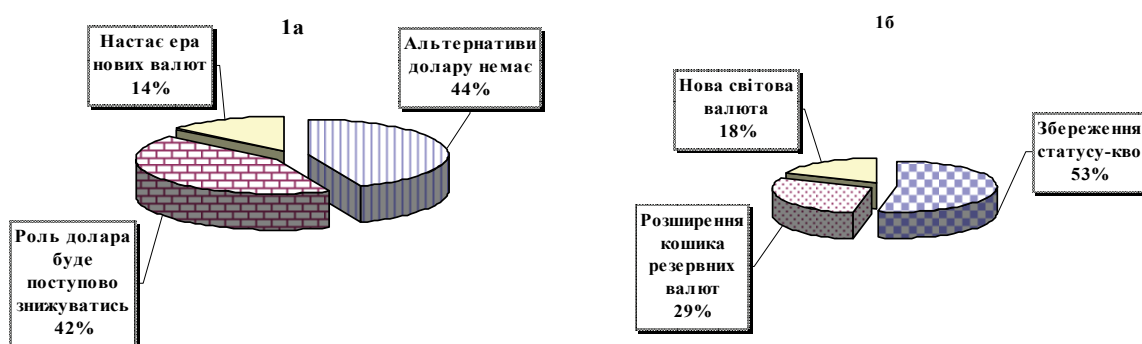


Рис. 1. Альтернативні варіанти розвитку світової валютної системи*

Примітка. * — складено автором за даними [2].

Безумовно, що, незважаючи на сучасні кризові процеси у світовій валютній системі, європейська валюта і американський долар збережуть нинішні позиції як ключові світові валюти (табл. 1). Проте ступінь їх використання в цій якості залежить від фінансово-економічного та валютного потенціалу ЄС та США і співвідношення сил цих світових фінансових центрів у посткризовий період.

Таблиця 1

Місце долара США та євро у світовій валютно-фінансовій архітектурі¹

Вид валюти	Ринок Форекс (2013 р.)	Валютні резерви (2-й квартал 2014 р.) ³	
	Частка ринку, % ²	Обсяг, млрд. дол. США	Частка ринку, %
Долар США	87,0	3830	61
Євро	33,4	1582	25
Інші валюти	79,6	754	14
Разом	200,0	6327	100,0

Примітки. 1 — складено автором за даними [3; 4]. 2 — оскільки у валютних транзакціях присутні дві валюти, індивідуальне значення кожної валюти підсумовуються і становлять 200 %. 3 — дані включають лише розміщені резерви.

Попри продовження домінування американської та європейської валют у світовій економіці та фінансовій сфері, британський фунт стерлінгів і японська єна залишаються світовими резервними валютами. Варто зауважити, що починаючи з 2005 р. середньорічні темпи приросту цих валют у офіційних золотовалютних резервах центральних банків світу (тобто тих резервів, валютна структура яких оприлюднюється, а це лише 55 % всіх валютних резервів [5, с. 10]) демонстрували сталу тенденцію до збільшення [6, с. 14]. Така ж тенденція збереглася і в посткризовий період 2011—2014 рр. (табл. 2).

Таблиця 2

Валютна структура офіційних резервів у 2011—2014 рр.

Валюта вимоги	1 кв. 2011	2 кв. 2014	Темп приросту, %
у доларах США	3261145	3830349	14,86
у фунтах стерлінгів	217522	244996	11,21
в японських єнах	193512	254663	24,01
у швейцарських франках	6311	17081	63,05
у євро	1415163	1527400	7,35
в інших валютах	253168	192282	-31,66

Примітка. * — складено автором за даними [3]

Як видно із табл. 2, поряд із швейцарським франком та японською єною, існує стала тенденція до зростання фунта стерлінгів і євро у структурі золотовалютних резервів країн світу. Якщо така тенденція триватиме і надалі, то формування нової світової валютної системи на основі багатовалютного стандарту виглядають дедалі перспективнішими.

Світова фінансова історія вже стикалася із багатовалютним стандартом. Так, у 1922 р. на Генуезькій валютній конференції жодна з тоді домінуючих світових валют (долар США та фунт стерлінгів) не отримала особливого статусу. Натомість Бреттон-Вудські валютні угоди 1944 р. закріпили такий статус за долларом США. Після існування бівалютної та моновалютної світової валютної системи на Ямайській валютній конференції (1978 рр.) зі створенням спеціальних прав запозичення (СПЗ) (англ. special drawing rights, SDR,) ідея валютного поліцентризму частково втілюється на практиці. За своїм задумом, СПЗ був споживчим кошиком валют, що сьогодні складається з євро, японської єни, фунт стерлінгів і долара США. Незважаючи на те, що концепція СПЗ виявилася нежиттєздатною (нині вона має обмежену сферу використання), пов'язана з нею ідея використання декількох валют у світовій економіці нині набула самостійного значення. Принципи побудови Ямайської валютної системи на межі ХХ—ХХІ ст. перестали відповідати новим умовам функціонування глобальної економіки й торгівлі. Перерозподіл сил між провідними світовими центрами привів до появи нових валют, що стали претендувати на роль світових грошей.

Так, невпинно зростає частка використання національних валют країн, економіка яких активно розвивалася впродовж останнього десятиріччя, у середньоденних оборотах на світовому валютному ринку (табл. 3). Йдеться про валюти не лише країн БРІКС, але й Мексики, Південної Кореї, ПАР, Польщі та Туреччини.

Таблиця 3

Частка окремих валют у середньоденних оборотах на світовому валютному ринку у 2001—2013 рр., у %

Країни	Роки				Абсолютний приріст (+) / зниження (-), %
	2001	2004	2007	2013	
Китайський юань	0,01	0,10	0,48	2,2	2,19
Індійська рупія	0,25	0,35	0,69	0,2	-0,05
Бразильський реал	0,45	0,25	0,36	1,1	0,65
Російський рубль	0,3	0,3	0,70	1,6	1,3
Мексиканське песо	0,86	1,15	1,28	2,5	1,64
Вони Республіки Корея	0,84	1,2	1,11	1,2	0,36
Південноафриканський ренд	0,97	0,77	0,93	1,1	0,13
Польський злотий	0,54	0,4	0,79	0,7	0,16
Турецька ліра	0,04	0,12	0,16	1,3	1,26

Примітка. Складено автором за даними [4].

Як видно з табл. 3, впродовж останнього десятиріччя частка використання регіональних валют невпинно зростала. Однак тут слід погодитись із думкою С. Наркевича та П. Труніна, що темпи такого зростання занадто малі для того, щоб ці валюти досягли вагомому статусу у світовій валютно-фінансовій системі. Згідно з їх дослідженнями, згадані валюти здебільшого використовуються для обслуговування міжнародної торгівлі, рідше для операцій з похідними фінансовими інструментами (валютні ф'ючерси, свопи) та майже зовсім не використовуються як резервні [5, с. 92]. Незважаючи на це, формування валютного поліцентризму найбільш відповідає тенденціям децентралізації та регіоналізму в сучасній світовій економіці та валютно-фінансовій сфері. Регіоналізація в міжнародних валютних відносинах проявляється в застосуванні регіональних національних та колективних валют в інтеграційних політико-економічних утвореннях (табл. 4).

Як видно з табл. 4, більшість із розглянутих нами варіантів запровадження регіональних валют є діючими. Решта валют є лише прототипами і ймовірно у найближчі 3—5 років запроваджені не будуть.

На думку Г. Колодко, створення колективних валют — це інструмент, що сприятиме не лише повнішій регіональній інтеграції, а й має стати платформою для створення у майбутньому загальносвітової валюти [7, с. 375]. Загалом ідея загальносвітової наднаціональної валюти є не новою.

Діючі та потенційні варіанти регіоналізації світової валютної системи

Валюта	Статус (діюча/потенційна)	Країни охоплення	Характеристика
Євро (EUR)	Діюча	Австрія, Бельгія, Кіпр, Фінляндія, Франція, Німеччина, Греція, Ірландія, Італія, Люксембург, Мальта, Нідерланди, Португалія, Словенія, Іспанія, Словаччина, Естонія, Ватикан, Сан-Марино, Андорра і Монако	Євро — офіційна валюта 17 з 28 держав ЄС. Євро було введено 1 січня 1999 року. В готівковому обігу з 1 січня 2002 року
Амеро (AMERO)	Потенційна	Країни NAFTA (США, Мексика, Канада)	Колективна валюта країн NAFTA амеро — пропонується валюта повинна змінити долар США, канадський долар і мексиканський песо. Концепція Північноамериканського Союзу і амеро аналогічна Європейському Союзу і євро
Сукре (SUCRE)	Діюча	Країни члени АЛБА (організація Боліварського Альянсу для народів нашої Америки): Венесуела, Куба, Болівія, Нікарагуа, Еквадор, Домініка, Сент-Вінсент і Гренадини, Антигуа і Барбуда.	«Сукре» офіційно введено в безготівковий обіг спільним рішенням голів держав та урядів країн АЛБА та Еквадору у листопаді 2008 року. Починаючи із 1 січня 2010 року використовується при взаємних розрахунках. Перша транзакція з використанням цієї валюти відбулася 3 лютого 2010 року
Афро (AFRO)	Потенційна	14 країн Співтовариства розвитку Півдня Африки (SADC): ПАР, Ботсвана, Лесото, Свaziленд, Намібія, Зімбабве, Ангола, Мозамбік, Малаві, Мадагаскар, Танзанія, Замбія, Маврикій, Демократична республіка Конго	Запровадження єдиної валюти країн SADC заплановане на 2016 рік. Запроваджуючи афро, країни будуть враховувати досвід ЄС зі створення євро
Азійська валютна одиниця (ACU)	Потенційна	Країни Азійсько-Тихоокеанського регіону (13 країн, в т. ч. АСЕАН+3 (Японія, Китай, Республіка Корея))	Введення єдиної регіональної валюти акую за прикладом ЄС, що буде використовуватися у золотовалютних резервах центральних банків. Першим про наміри створення такої валюти оголосив Азійський банк розвитку ще у 2006 році
Динар затоки (DIN)	Потенційна	Країни Перської затоки (Рада співробітництва арабських держав Перської затоки: Бахрейн, Катар, Кувейт, ОАЕ, Оман, Саудівська Аравія)	Створення валютного союзу арабських країн та запровадження динара затоки чи халіджі в якості колективної регіональної валюти стане логічним продовженням створеного митного союзу (2003 р.) та спільного ринку (2008 р.), країн Перської затоки
Євраз (EURAZ)	Потенційна	Країни ЄврАзЕС (Російська Федерація, Казахстан, Білорусь, Киргизстан, Таджикистан)	Створення в рамках ЄврАзЕС спільної грошової одиниці — євраз як наднаціональної розрахунково-платіжної безготівкової одиниці
Франк CFA	Діюча	Грошова одиниця економічних та валютних союзів країн Центральної та Західної Африки	Насправді, під назвою «франк CFA» є дві окремі грошові одиниці: західноафриканський франк і центральноафриканський франк. Обидві валюти мають однаковий обмінний курс щодо євро, але західноафриканський франк не приймається як платіжний засіб у країнах обігу центральноафриканського франка, та навпаки
Східноафриканський шилінг	Потенційна	Східноафриканське співтовариство (САС): Бурунді, Кенія, Руанда, Танзанія та Уганда	САС є потенційним попередником для створення Східно-Африканської Федерації. 2010 року САС запустило свій власний загальний ринок товарів, праці та капіталу в регіоні. Запровадження єдиної валюти країн САС заплановане до 2015 року

Примітка. Складено автором.

Розгортання світової фінансово-економічної кризи у 2008 р. зумовило чергове повернення до ідеї наднаціональної валюти не лише в наукових колах, а й у політичних дискусіях і заявах.

Так, на початку 2009 р. казахський президент Н. Назарбаєв обґрунтовував необхідність відходу від однополярної валютної системи і запровадження нової грошової одиниці світу на основі Закону про світову валюту [10]. На саміті у Лондоні у 2009 р. російський президент Д. Медведєв запропонував як один із сценаріїв реформування міжнародної валютної системи створення наднаціональної резервної валюти. Було висунуто пропозицію розглянути можливість використання у ролі такої валюти СПЗ [11]. Таку ідею підтримала і комісія експертів при головному Генеральній асамблеї ООН [12, с. 27].

У наукових колах на роль наднаціональної резервної валюти також найчастіше пропонується використати досвід емісії та функціонування безготівкової розрахункової одиниці МВФ SDR, яка має відображати паритети купівельної спроможності, виконувати функції міжнародного платіжного і резервного засобів (див. детальніше [8]). На думку Д. Сороса «Однією величезною перевагою SDR є те, що вони дають можливість використовувати гроші в міжнародних цілях, що особливо важливо у нинішній час» [13]. Зі справедливим скептицизмом щодо можливості використання SDR як світової валюти виступає Н. Кравчук. На її думку світовою резервною може бути лише та валюта, яка виконує функцію платіжного засобу. Натомість SDR має виключно безготівкову форму у вигляді віртуальних записів на банківських рахунках, тому не може стати посередником обміну і взяти на себе таку функцію [14]. Емісія SDR як світової валюти потребує вирішення низки інших проблем, серед яких зміна складу і пропорцій кошику валют, що входять до SDR.

Запровадження єдиної валюти в умовах глобального переміщення капіталів, товарів, робіт, послуг та робочої сили позбавило б світову економіку дисбалансів та підвищило б її стабільність. Разом з тим, інституційною передумовою такого запровадження є створення наднаціонального центрального банку як регулятора емісії та обігу такої валюти. Необхідна й розробка єдиних механізмів використання такої валюти для всіх країн світу. І якщо така валюта буде базуватись на основі SDR, то потребує реструктуризації сам МВФ, де нині відповідно до діючих квот країн-членів найбільша кількість голосів у фонді (близько 35 %) належить США, Китаю, Японії і Німеччині. У випадку, коли МВФ виконуватиме функцію світового центрального банку, рішення в ньому повинні прийматись за принципом «одна країна — один голос». Відтак, не відбудеться втрати фінансової незалежності, від якої на сучасному етапі не всі країни будуть здатні відмовитись.

Нестабільність розвитку світової валютної системи обумовила появу численних дискусій щодо можливості повернення до «золотого стандарту». Саме золото є тим індикатором, який часто засвідчує наближення кризи на валютному ринку. У період глобальних дисбалансів активізується його використання як резервного активу, що підвищує його ціну. За даними World Gold Council лише упродовж 2013—2014 рр. попит центробанків країн світу зріс на 28 % [15]. Утім, очевидно, що повернення до «золотого стандарту» в XXI ст. є неможливим, позаяк наявні запаси золота у світі не забезпечать глобальний товарооборот грошовою масою.

Висновки та перспективи подальших досліджень

Таким чином, трансформація світової валютної системи в посткризовий період буде відбуватися за багатополярним сценарієм, що супроводжуватиметься формуванням нових регіональних валют. Ключовою проблемою такої трансформації буде неспроможність жодної із таких валют перетворитись у майбутньому на світову резервну. Очевидно, що перехід до нової світової валютної системи — це складний і тривалий процес, який потребує політичної волі, взаємних поступок та консенсусу усіх країн світу. Перспективою подальших досліджень є можливість та доцільність запровадження єдиної резервної валюти, інституційна основа її емісії та регулювання обігу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Eichengreen Barry A World of Multiple Reserve Currencies [Електронний ресурс] — Режим доступу : <http://www.project-syndicate.org/commentary/a-world-of-multiple-reserve-currencies>.
2. Финансовая архитектура посткризисного мира: эффективность решений [Электронный ресурс] — Режим доступа : http://www.postcrisisworld.org/files/book_small_all.pdf.
3. Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER) [Електронний ресурс] — Режим доступу : <http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/index.htm>.
4. Triennial Central Bank Survey: Foreign exchange turnover in April 2013 : preliminary global results / Bank for International Settlements Communications. [Електронний ресурс]. — 2013. — Режим доступу : <http://www.bis.org/publ/rpfx13fx.pdf>.

5. Наркевич С. С. Резервные валюты: факторы становления и роль в мировой экономике / С. С. Наркевич, П. В. Трунин. — М. : изд-во ин-та Гайдара, 2012. — 136 с.
6. Бозуленко О. Ю. Інтернаціоналізація валют нових ринків: стан та перспективи / О. Ю. Бозуленко / Економічний простір. — 2012. — № 63. — С. 12—24.
7. Колодко Г. Мінливий світ [Текст] : пер. з пол. / Гжегож В. Колодко ; Нац. акад. наук України, Ін-т економіки та прогнозування. — К. : [б. в.], 2012. — 447 с.
8. Красавина Л. Н. Концептуальные подходы к реформированию мировой валютной системы / Л. Н. Красавина // Деньги и кредит, 2010. — № 5. — С. 48—57.
9. Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности. / Дж. Сорос : пер. с англ. С. К. Умрихиной, М. З. Штернгарца. — М. : ИНФРА-М, 1999. — XXVI. — 262 с.
10. Назарбаев Н. Ключи от кризиса [Электронный ресурс] // Российская газета. — 2009. — 2 февраля. — Режим доступа : <http://www.rg.ru/2009/02/02/autoritetno.html>.
11. Предложения Российской Федерации к саммиту «Группы двадцати» в Лондоне (апрель 2009 года) [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://archive.kremlin.ru/text/docs/2009/03/213992.shtml>.
12. Доклад о торговле и развитии. Обзор [Электронный ресурс] // Конференция ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД), Нью-Йорк, Женева, 2009. — 41 с.— Режим доступа : <http://www.un.org/ru/development/surveys/docs/tdr2009.pdf>.
13. Soros G. A New World Architecture, 2009 [Электронный ресурс] / G. Soros. — Режим доступа : <http://www.project-syndicate.org/commentary/a-new-world-architecture>.
14. Кравчук Н. Реформування світової валютної системи в умовах дивергенції глобального розвитку / Н. Кравчук // Сталий розвиток економіки. — 2012. — № 5 (15). — С. 314—325.
15. World Gold Council. Gold Demand Trends: Second quarter 2014 [Электронный ресурс]. — Режим доступа : http://www.gold.org/download/file/3375/GDT_Q2_2014.pdf.

Рекомендована кафедрою фінансів ВНТУ

Стаття надійшла до редакції 15.12.2014

Свірський Володимир Степанович — канд. екон. наук, доцент кафедри міжнародних фінансів та глобальної економіки ім. С. І. Юрія, e-mail: svirsman@gmail.com.

Тернопільський національний економічний університет, Тернопіль

V. S. Svirskiy¹

Transformation of the global monetary system in the post-crisis period

¹Ternopil National Economic University

The article deals with the key current trends of the global monetary system functioning in the post-crisis period. The basic directions of its transformation such as preservation of the single currency system, return to the gold standard, regionalization of the global monetary system, formation of multicurrency relations, creating a single global reserve currency are analyzed in the paper.

Keywords: world monetary system, gold, supranational currency, world financial crisis, regional currency, gold standard.

Svirskiy Volodymyr S. — Cand. Sc. (Econ.) Assistant Professor of the Chair of International Finance and Economics of S. I. Yurii, e-mail: svirsman@gmail.com

В. С. Свирский¹

Трансформация мировой валютной системы в посткризисный период

¹Тернопольский национальный экономический университет

Рассмотрены ключевые современные тенденции функционирования мировой валютной системы в посткризисный период. Проанализированы основные направления ее трансформации: сохранение моновалютной системы; возвращение к золотовалютному стандарту; регионализация мировой валютной системы; формирование мультивалютных отношений; создание единой мировой резервной валюты.

Ключевые слова: мировая валютная система, золото, наднациональная валюта, мировой валютно-финансовый кризис, региональные валюты, золотой стандарт.

Свирский Владимир Степанович — канд. экон. наук, доцент кафедры международных финансов и глобальной экономики им. С. И. Юрия, e-mail: svirsman@gmail.com