

DOI: [10.32702/2307-2105-2019.1.34](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.1.34)

УДК 330.341

*В. А. Свічкарь,
к. е. н., доцент кафедри міжнародної економіки та маркетингу,
Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка, м. Полтава*

ПОЛІВАРІАНТНІСТЬ РОЗВИТКУ СВІТОВОЇ ВАЛЮТНОЇ СИСТЕМИ У ПОСТКРИЗОВИЙ ПЕРІОД

*V. A. Svichkar
Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the International Economics and Marketing Department, Poltava National Technical Yuri Kondratyuk University, Poltava*

MULTIVARIATE DEVELOPMENT OF THE WORLD MONETARY SYSTEM IN THE POST-CRISIS PERIOD

В статті досліджено особливості впливу світової валютної системи на міжнародні економічні та фінансові відносини. Наголошено, що сучасна Ямайська валютна система, яка існує вже понад сорок років потребує реформування. Збереження моновалютної системи, що заснована на стандарті долара США, значно ускладнює процес стабілізації світового грошового обігу та виходу із економічної кризи в глобальному вимірі.

Метою статті є аналіз особливостей та проблем розвитку світової валютної системи у посткризовий період та обґрунтування можливих шляхів її реформування.

В умовах кризи світова валюта має бути стабільною і виконувати функції захисту накопичень від знецінення та міри вартості. Однак уряд США допустив «перевиробництво» грошових знаків, що призвело до їх знецінення.

Автором статті розглянуті можливі шляхи реформування та подальшого розвитку світової валютної системи. Серед них виділено такі: створення двовалютної системи, яка базується на доларі США та євро; започаткування багатовалютної системи на базі грошових одиниць, які найбільш використовуються у міжнародних розрахунках; започаткування нової єдиної наднаціональної грошової одиниці.

Окрема увага приділена аналізу можливостей запровадження нової наднаціональної грошової одиниці. У якості такої одиниці розглядається стандарт СПЗ та нова валюта об'єднання країн.

Як висновок, автор стверджує, що необхідно вживати конкретні заходи для реформування Ямайської валютної системи з метою запобігання глобальних фінансово-економічних криз та їх руйнівних наслідків в майбутньому.

In the article the features of the world monetary system influence on the international economic and financial relations are investigated. It is emphasized that the modern Jamaican currency system, which has been in existence for more than forty years, needs to be reformed. The maintenance of a monocurrency system based on the standard of the US dollar greatly complicates the process of stabilizing the world monetary system and the exit from the economic crisis in the global dimension.

The purpose of the article is to analyze the peculiarities and problems of the development of the world monetary system in the post-crisis period and to determine the possible ways of its reformation.

In times of crisis, the world currency should be stable and perform the functions of protecting savings from depreciation and measure of value. However, the US government allowed the «overproduction» of the banknotes, which led to their depreciation.

The author of the article considers possible ways of reforming and further development of the world monetary system. Among them are the following: the creation of a two-currency system based on US dollars and the euro; the launch of a multilateral system based on the most commonly used international payments; the launch of a new single supranational currency. Today it can no longer be the currency of one crane. It should be the currency of the unification of countries, which accounts for about two thirds of the world's population and whose real financial assets exceed the «empty» assets in dollars and euros. These are the financial assets of ASEAN countries and countries that have joined them such as China, South Korea, Japan, Australia, New Zealand and India.

Particular attention is paid to the analysis of the possibilities of introducing a new supranational currency. As such, the SDR standard and the new currency of the countries' association are considered. At the same time, the IMF is practically unable to regulate the monetary policy of developed countries, in particular, the United States. Moreover, the size of the US-EU quotas allows them to block any IMF strategic decisions and control the fund's activities.

As a conclusion, the author argues that concrete measures should be taken to reform the Jamaican currency system in order to prevent global financial and economic crises and their destructive consequences in the future.

Ключові слова: *світова валютна система; валютне регулювання; резервна валюта; Міжнародний валютний; економічна криза; спеціальні права запозичення*

Keywords: *world monetary system; currency regulation; reserved currency; International Monetary Fund; economic crisis; special drawing rights.*

Сучасна глобальна криза довела неефективність існуючої Ямайської валютної системи, оскільки вона виявилася неспроможною забезпечити стабільність валютно-економічних відносин в світі. Збереження моновалютної системи, що заснована на стандарті долара США, значно ускладнює процес стабілізації світового грошового обігу та виходу із економічної кризи в глобальному вимірі. Використання у якості світової резервної грошової одиниці долара США призвело до виникнення диспропорцій як в економіці країни-емітенту, так і в світовому господарстві. Це спричинило виникнення дискусій та думок з приводу можливого реформування сучасної Ямайської валютної системи. При цьому обговорення можливостей реформування валютної системи відбувається в рамках економічних форумів «Групи двадцяти», стає темою дискутування на рівні президентів та прем'єр-міністрів різних країн світу. Світова економіка змінилася після кризи 2008 року. Тепер ні США, ні Міжнародний валютний фонд (МВФ) не в змозі утримувати світову фінансову гегемонію.

Дослідженню особливостей функціонування світової валютної системи присвітили свої праці багато вчених. Серед них на особливу увагу заслуговують роботи П. Бакли, Р. Вернона, Р. Коуза, Р. Нуксе, А. Ругмана, Дж. Сороса, М. Фридмана та ін.

Але автор статті приділяє увагу саме аналізу тих особливостей та проблем, які виникли у розвитку сучасної світової валютної системи після глобальної економічної кризи.

Метою статті є аналіз особливостей та проблем розвитку світової валютної системи у посткризовий період та обґрунтування можливих шляхів її реформування.

Ямайська валютна система базується на американському доларі як світовій резервній валюті. Однак суперечності між функціями долару США як національною та світовою валютою зараз проявляються найбільш гостро. Держава, національна валюта якої виконує функцію світових грошей, набуває ряд переваг. Зокрема, за рахунок додаткової емісії грошових знаків може бути покритий дефіцит платіжного балансу. У США за період з 1980 по 2017 роки сальдо поточного рахунку платіжного балансу країни практично завжди було від'ємним (за виключенням 1991 року) [1]. Тобто відтік капіталу за таких умов може вільно бути компенсованим додатковою емісією коштів. Товарний експорт США був значно нижчим товарного імпорту [1], і структура американської економіки змінилася. Частка виробництва товарів у загальному об'ємі ВВП країни знизилася з 30,2% до 18,0%, а різного роду послуг – зросла з 56,0% до 68,5%. Тобто провідна економіка світу поступово

змінює свою спрямованість – пріоритет віддається розвитку сфери послуг. І особливе місце в ній належить саме фінансовим послугам. За 1980-2017 рр. доля фінансового сектору у ВВП США збільшилася з 16,0 до 22,7% [2]. Участь США у світовому експорті фінансових послуг досить значна (табл. 1) [1, 2].

Таблиця 1.
Співвідношення світового експорту фінансових послуг та експорту фінансових послуг США,
2007-2017 рр., млрд. дол. США

Показник	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Світовий експорт фінансових послуг	295,8	299,3	258,3	275,9	310,3	295,8	329,5	351,1	386,7	401,6	420,1
Експорт фінансових послуг США	61,3	63,0	62,4	66,4	73,0	72,8	83,0	90,6	103,2	108,0	114,5
Частка США у світовому експорті фінансових послуг, %	21,5	20,7	21	24,2	24,1	24,6	25,2	25,8	26,7	26,9	27,5

Розроблено автором на основі [1, 2]

Економіка США стає все більш орієнтованою на розвиток фінансового сектору, а темпи зростання реального виробництва країни значно відстають від зростання фінансової сфери.

Слід підкреслити, що в умовах кризи світова валюта має бути стабільною, виконуючи функції захисту накопичень від знецінення та міри вартості. Однак уряд США з метою стимулювання ділової активності допустив «перевиробництво» грошових знаків, що призводить до їх знецінення. Отже, монетарна політика США не враховує інтереси світової спільноти в цілому.

Зараз обговорюються різні шляхи реформування та подальшого розвитку світової валютної системи:

- створення двовалютної системи, яка базується на доларі США та євро;
- започаткування багатовалютної системи на базі грошових одиниць, які найбільш використовуються у міжнародних розрахунках;
- започаткування нової єдиної наднаціональної грошової одиниці.

Долар і євро у середньостроковій перспективі залишаться провідними світовими валютами. Потенціал економіки країн євросони поступається лише Сполученим штатам. Сукупний ВВП країн зони євро протягом останніх десяти років складав біля 20 світового ВВП, експорт товарів та послуг (за межі євросони) перевищував 13% об'єму міжнародної торгівлі [1]. Доля євро у світових резервах протягом 2014-2017 років коливалася від 24,2 до 27,6 % [3].

Але сучасна криза виявила ряд недоліків європейської валютної системи. Економічна політика Євросоюзу передбачає створення рівних умов для країн-членів. Однак країни євросони мають досить різний рівень розвитку. Країни з більш низьким рівнем розвитку не спроможні створювати конкурентні переваги для власних товаровиробників за рахунок валютної політики, зокрема девальвації валюти. Капітал в країнах-членах євросони об'єктивно перерозподіляється в країни з більш високим рівнем розвитку. Отже, більшість країн євросони мають від'ємне сальдо платіжного балансу [1]. Платіжні баланси таких країн, як Греція, Іспанія, Італія та Португалія протягом тривалого періоду залишалися дефіцитними. Для вирішення даної проблеми країни не можуть використовувати традиційні методи тарифного та валютного регулювання. Покриття пасивного сальдо платіжного балансу відбувається в основному за рахунок кредитів, що призводить до виникнення проблеми зовнішньої заборгованості. Для забезпечення стабільності євро необхідно ліквідувати дисбаланс розвитку національних економік, але на це потрібен час. Проблема державного боргу є не єдиною, існують і інші проблеми, а саме: зайнятість, вирівнювання темпів економічного зростання та багато інших. Економічна нестабільність в євросоні знижує довіру до її валюти.

Ще один сценарій розвитку світової валютної системи – збільшення кількості резервних валют та започаткування багатовалютної системи. Дана перспектива має ряд переваг. По-перше, на світовому ринку збільшується кількість валют, які є конкурентами з доларом США. Перш за все, це валюти розвинутих (Японія, Австралія, Нова Зеландія) та нових індустріальних країн Азії (Китай, Індія, Південна Корея). Зниження ролі американського долара зменшує залежність світового господарства від політики однієї країни. По-друге, знижується ризик розповсюдження кризових явищ із країн-емітентів на інші країни. По-третє, зберігається незалежність окремих держав у сфері валютно-фінансового регулювання, що надає їм можливість запроваджувати дієві сучасні заходи по стабілізації їх національних валютних систем.

Але формування багатовалютної системи не є засобом подолання кризи у коротко- та середньостроковому періоді. Довіра до валюти країни в першу чергу визначається стабільністю її економіки та ліберальністю валютного режиму. Більшість економік світу остаточно ще не вийшли з кризового стану – на це потрібен час. Світова валютна система є досить інертною і кардинальні зміни в ній відбуваються досить

повільно. Світові банки вже звикли до долара у якості світової валюти, країни зберігають золото-валютні резерви в американських доларах, і відмовитися від цього досить важко. Так, доля долара у міжнародних розрахунках у 2013-2017 році зменшилася лише на 2 %, а в обороті світового ринку – на 1,4 % [3]. В той час як зміцнення позицій юаня у валютній сфері відбувається досить повільно і не відповідає досягненням Китаю на сучасному етапі.

При започаткуванні нової єдиної наднаціональної грошової одиниці можливі декілька варіантів. Часто в якості такої валюти розглядається стандарт СПЗ («спеціальні права залучення», англ. SDR – Special Drawing Rights), що відповідає актуальній зараз ідеї введення наднаціональної грошової одиниці на основі корзини валют. Але стандарт СПЗ не зміг реалізувати основні функції світових грошей – міри інтернаціональної вартості, засобу обігу та накопичення. СПЗ не виконує жодної з цих функцій у повному обсязі. Протиріччя Ямайської системи призвели до ряду проблем, що не дозволяє використовувати стандарт СПЗ у якості світових грошей.

По-перше, використання СПЗ у якості платіжного засобу залишається досить незначним і даного активу просто недостатньо для обслуговування світового товарообігу.

По-друге, залишається відкритим питання з приводу курсу СПЗ. Зараз вартість даної валюти розраховується на базі корзини валют: долар США, євро, ієна, фунт стерлінгів. Співвідношення валют в корзині визначається відповідно до частки кожної країни-емітента у світовій торгівлі та світових валютних резервах. Тобто країни-емітенти валют, які складають корзину СПЗ залишаються провідними світовими експортерами товарів і послуг. Однак необхідно враховувати можливі зміни у національних економіках країн, що автоматично має призводити до зміни частки валюти країни у корзині валют. Також доцільно розглянути можливості включення до корзини СПЗ інших валют з країн, які мають стабільний економічний розвиток. Але країни-емітенти не погоджуються з такою альтернативою.

По-третє, проблемою залишається питання забезпечення СПЗ. В даний час таким забезпеченням виступають валюти, які вносять країни-члени МВФ у якості внесків при вступі до організації. Однак даний вид забезпечення є досить сумнівним, враховуючи систематичні девальвації національних валют. Ці фактори значно ускладнюють можливість використання стандарту СПЗ у якості світової наднаціональної валютної одиниці.

Альтернативою використання СПЗ є створення повністю нової валютної одиниці. Але на сьогодні це вже не може бути валюта однієї країни. Це має бути валюта об'єднання країн, на долю яких припадає біля двох третин всього світового населення і реальні фінансові активи яких перевищують «пусті» активи у доларах та євро. Мова йде про фінансові активи країн АСЕАН та країн, що приєдналися до них таких, як Китай, Південна Корея, Японія, Австралія, Нова Зеландія та Індія. Ця група країн з досить розвинутою фінансовою інфраструктурою може заявити про прийняття нової азійської валюти, яка може замінити долар та євро.

В даний час не можна ігнорувати економічний та фінансовий вплив країн Азії. Світова економіка змінилася після кризи 2008 року. Ні МВФ, ні США та європейські країни зараз не в змозі тримати світове лідерство, забезпечуючи ефективне регулювання глобальної фінансової сфери. В умовах фінансової глобалізації, яка випереджає глобалізацію економіки, формується специфіка сучасного відтворювального процесу, яка пов'язана з відставанням динаміки виробництва реального сектору від бурхливого розвитку фінансового сектору. Наприклад, до сучасної кризи середньорічний темп зростання операцій на світовому валютному ринку (30 %) обігнав темп зростання світового ВВП (6%) у п'ять разів, на кредитному ринку (25 %) – у чотири рази, на ринку похідних фінансових інструментів – більш ніж в 8 разів [3].

Структурні принципи Ямайської валютної системи, які розроблялися протягом 10 років з середини 60-х років і були закріплені Ямайською угодою у 1976 році, були сформульовані в інтересах провідних розвинутих країн світу, в першу чергу – США. Вони перестали відповідати умовам глобалізації економіки, яка почалася з кінця ХХ століття, багатополарності світу, новому розташуванню сил між провідними економічними і фінансовими центрами.

Ідея формування світової валютної системи на основі єдиної наднаціональної грошової одиниці має бути адаптована до сучасних умов функціонування глобальної економіки. Також слід розглянути можливість створення нового наднаціонального інституту для стабілізації світової фінансової сфери. МВФ в основному впливає та регулює валютно-фінансову політику країн-позичальників, тобто країн, що розвиваються. При цьому МВФ практично не в змозі регулювати монетарну політику розвинутих країн, зокрема США. Більш того, розміри квот США та ЄС дозволяють їм блокувати будь-які стратегічні рішення МВФ та контролювати діяльність фонду. Також для здійснення наднаціонального валютного регулювання та стабілізації міжнародних фінансових відносин необхідні не тільки грошові ресурси, але й товарно-сировинні активи. Капітал нової наднаціональної організації має бути сформований за рахунок не тільки грошових фондів, а й матеріальних активів.

Зараз політики та економісти розвинутих країн світу сходять на думці про необхідність контролю над капіталами. З кінця 80-х і протягом 90-х років МВФ був категорично проти самої ідеї такого контролю, але зараз фонд діаметрально змінив свою позицію, оскільки абсолютна свобода руху всіх типів капіталу, особливо короткострокових і спекулятивних, стала причиною того, що криза дуже швидко перекинулася з американської економіки на світову. Принципи Ямайської валютної системи, в якій світ існує вже понад сорок років, не відповідають новим реаліям глобальної економіки.

Висновки. Отже, найближчим часом навряд чи вдасться перейти на нову грошову одиницю, оскільки більшість інвестицій країн світу номіновані у доларах США. Відмова від використання долара США у якості резервної валюти може привести до значних фінансових втрат. Але вже сьогодні потрібно вживати певні заходи для реформування світової валютної системи з метою запобігання масштабних кризових явищ в майбутньому. Такими заходами можуть стати: формування нових наднаціональних фінансових інститутів, які будуть діяти паралельно з МВФ; та введення нової грошової одиниці, яка може в майбутньому замінити долар США у міжнародних розрахунках. Ці заходи мають створити фундамент для реформування Ямайської валютної системи з метою запобігання глобальних фінансово-економічних криз та їх руйнівних наслідків в майбутньому.

Список літератури.

1. UNCTAD Handbook of Statistics 2017 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/tdstat42_en.pdf.
2. United States trade statistics : Exports, Imports, Products, Tariffs, GDP and related Development Indicator. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://wits.worldbank.org/countryprofile/en/usa>.
3. International Monetary Fund. Annual Report of the Executive Board 2017. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2018/eng/index.htm>.

References.

1. UNCTAD, (2018), “Handbook of Statistics 2017”, available at: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/tdstat42_en.pdf (Accessed 12 Dec 2018).
2. World Bank Group, (2018), “United States trade statistics : Exports, Imports, Products, Tariffs, GDP and related Development Indicator”, *World Integrated Trade Solution*, available at: <https://wits.worldbank.org/countryprofile/en/usa> (Accessed 12 Dec 2018).
3. International Monetary Fund, (2018). “Annual Report of the Executive Board 2017”, available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2018/eng/index.htm> (Accessed 12 Dec 2018).

Стаття надійшла до редакції 09.01.2019 р.