

ТЕМА 8.

СВІТОВА ВАЛЮТНА СИСТЕМА

8.1. Основні питання для вивчення

- ◇◇◇◇◇ 8.1. *Поняття валютної системи та її структура. Основні елементи національної та світової валютної системи.*
- ◇◇◇◇◇ 8.2. *Еволюція світової валютної системи.*
- ◇◇◇◇◇ 8.3. *Регіональні валютні системи. Європейська валютна система.*
- ◇◇◇◇◇ 8.4. *Становлення валютної системи України.*
- ◇◇◇◇◇ 8.1. *Поняття валютної системи та її структура. Основні елементи національної та світової валютної системи.*

Валютна система — інституційно-правова форма організації валютних відносин. Розрізняють національні, світову та регіональні валютні системи.

Національна валютна система — інституційно-правова форма організації валютних відносин країни. Національна валютна система підпорядкована валютному законодавству країни.

Структура національної валютної системи:

- національна валютна одиниця;
- паритет валюти та механізм формування валютного курсу;
- умови конвертованості валюти;
- існування чи відсутність валютних обмежень;
- склад офіційних золотовалютних резервів;
- порядок міжнародних розрахунків;
- організація валютного ринку країни та ринку золота;
- державні установи, що здійснюють валютне регулювання.

Світова (міжнародна) валютна система — це форма організації міжнародних валютних відносин, що обумовлюється розвитком міжнародної економіки як цілісної системи і закріплюється міждержавними угодами.

Елементи світової валютної системи:

- система валют і валютних цінностей;
- механізм валютних паритетів та курсів;
- умови взаємної конвертованості валют;
- обсяги валютних обмежень;
- форми міжнародних розрахунків;
- режим міжнародних валютних ринків та ринків золота;
- міждержавні валютно-кредитні організації та відповідні системи норм та регламентацій у сфері міжнародних розрахунків.

Золотовалютні резерви — запаси резервних активів, які можуть використовуватися для здійснення міжнародних розрахунків країни, виплат за борговими зобов'язаннями як перед урядовими установами, так і комерційними та фінансовими структурами інших держав та міжнародних фінансових організацій. Вони перебувають у власності та розпорядженні державних фінансових установ, до яких належать центральні банки, міністерства фінансів (казначейства), валютні управління, стабілізаційні валютні фонди.

Сучасні золотовалютні резерви складаються з чотирьох *основних компонентів* — золотого запасу, вільно конвертованої валюти (ВКВ), резервної позиції у МВФ та спеціальних прав запозичення (СПЗ).

Золоті запаси є централізованим резервом золота у вигляді зливків та золотих монет, якими володіють центральні банки та міжнародні валютно-фінансові організації. Золоті запаси використовуються як резервний фонд коштів для міжнародних платежів. Під час оцінки вартості золотих резервів більшість країн орієнтується на ринкову ціну золота. У зв'язку з постійними коливаннями цієї ціни урядам країн необхідно періодично переоцінювати свої золоті запаси. Незважаючи на демонетизацію золота, його роль як міжнародного платіжного та резервного засобу зберігається (табл. 16.1).

Запаси ВКВ перебувають, як правило, у безготівковій формі і зберігаються на кореспондентських рахунках і короткострокових депозитах у зарубіжних банках, а також у формі різного роду цінних паперів, виражених у валюті, що обертаються на міжнародному фінансовому ринку. До цих паперів належать здебільшого казначейські векселі та урядові облігації як найбільш надійні види фондових інструментів. Певна частка запасів іноземної валюти може зберігатися також у вигляді готівки в касах центрального банку.

Таблиця 16.1

Країни, що мають найбільші у світі запаси золота*

Країна	Найбільші в світі запаси золота в тонах (вересень 2010)	Частка золота в загальному обсязі золотовалютних резервів країни, %
США	8,133.5	72.1
Німеччина	3,407.6	67.4
МВФ	2,907.0	-
Італія	2,451.8	66.2
Франція	2,435.4	65.7
Китай	1,054.1	1.5
Швейцарія	1,040.1	15.1
Японія	765.2	2.7
Росія	726.0	5.7
Нідерланди	612.5	55.8
Індія	557.7	7.4
Тайвань	423.6	4.1
Португалія	382.5	79.6
Венесуела	363.9	48.5
Саудівська Аравія	322.9	2.7
Великобританія	310.3	15.6
Ліван	286.8	25.2
Іспанія	281.6	35.9
Австрія	280.0	54.3
Бельгія	227.5	33.8
Філіппіни	175.9	13.5

* www.gold.org/value/stats

Резервна позиція в МВФ — це особлива форма активів, що означає право країни-члена автоматично отримувати від нього кошти в іноземній валюті у межах 25% квоти, а також суми, що раніше були

надані в кредит Фонду. У зв'язку з тим, що квота в МВФ, яка визначає частку кожної країни в капіталі МВФ, на 75% вноситься у національній валюті, а на 25% — у вільно конвертованій валюті, визначеній Фондом, то саме на цю суму може претендувати країна щодо отримання її як кредит на першу вимогу без будь-яких умов. Для використання цих коштів, на відміну від стандартних кредитів МВФ, не встановлюється часових обмежень і не потрібно мати попередньої згоди з боку Фонду. Резервна позиція в МВФ є, по суті, тим лімітом, у межах якого країна автоматично отримує від Фонду необхідну їй іноземну валюту.

Спеціальні права запозичення (СПЗ або СДР за англійською аббревіатурою special drawing rights) — це компонент золотовалютних резервів, що являє собою запаси коштів в емітованих МВФ міжнародних резервних і платіжних засобах, які розподіляються між країнами-членами пропорційно до їхніх квот.

Угода про емісію СДР набула чинності 1 січня 1970 р. Від початку призначенням СДР було регулювання сальдо платіжних балансів, поповнення офіційних резервів, вимірювання вартості національних валют та розрахунки з МВФ.

8.2. Еволюція світової валютної системи

Еволюція світової валютної системи, етапи якої наведено у табл. 16.2, відображає:

1) *еволюцію грошового матеріалу* від товарних металевих грошей до паперово-кредитних, поступову демонетизацію золота;

2) *зміну принципів установалення валютного курсу*, ступеня впливу держави на процеси курсоутворення.

Міжнародна валютна система еволюціонує разом з еволюцією міжнародної економіки. Найважливіші тенденції сучасної валютної системи:

- глобалізація;
- посилення регульованого характеру;
- ускладнення структури, перш за все, за рахунок розвитку регіональних валютних систем.

Етапи еволюції світової валютної системи

Етапи	Характерні ознаки	Переваги	Недоліки
Система золотого стандарту. Сформувалась на початку ХХ ст.	<ul style="list-style-type: none"> – фіксація золотого змісту національних валют; – безпосередня конвертованість національних валют у золото; – існування фіксованих валютних курсів 	<ul style="list-style-type: none"> – стабільність валютних курсів; – стабільність внутрішніх цін; – незначний і короткостроковий характер інфляції; – тенденція до зближення національних економік, формування світового господарства; – забезпечується довгострокова рівновага платіжного балансу 	<ul style="list-style-type: none"> – висока вартість функціонування; – недостатня еластичність; – жорстка залежність від зовнішніх факторів (масштаби видобутку золота тощо); – певна регіональна обмеженість: система надавала значні переваги одним країнам за рахунок інших; – історична обмеженість
Система золото-валютного стандарту. Оформлена рішеннями Бреттон-Вудської конференції 1944 р.	<ul style="list-style-type: none"> – для країн-учасниць МВФ зберігалась роль золота як загального еквівалента, платіжного засобу і розрахункової одиниці у міжнародному обігу; – резервною валютою стає американський долар, визначаються паритети (пропорції обміну) ж у золоті, так і у доларах США відповідно їх золотому вмісту (1 унція = 35 г. золота); – дотримання принципу фіксованих курсів; 	<ul style="list-style-type: none"> – більша стабільність валютної системи і стабілізація механізмів міжнародних розрахунків; – створення особливого механізму ключових валют і розширення на цій основі обсягу та структури міжнародних ліквідних засобів; – формування міждержавної інституційно-правової системи, спрямованої на регламентацію поведінки економічних суб'єктів у фінансовій сфері 	<ul style="list-style-type: none"> – залишається висока вартість функціонування; – неможливість для членів МВФ проводити незалежну валютну політику; – суперечливий характер

Продовження табл. 16.2

	<ul style="list-style-type: none"> – передбачався перехід до взаємної конвертованості всіх валют країн-учасниць МВФ; – заборонено вільну приватну купівлю та продаж золота 		
Система паперово-валютного стандарту (Ямайська угода 1979 р.)	<ul style="list-style-type: none"> – повна демонетизація золота у валютних відносинах; – використання багатьох національних валют (разом з доларом, а також колективних валют) як міжнародні розрахункові та ліквідні засоби; – перетворення колективної грошової одиниці — СДР — у головний резервний актив і міжнародний засіб розрахунків і платежів; – ведення «плаваючих» валютних курсів 	<ul style="list-style-type: none"> – відносна гнучкість та демократизм, відповідність принципам відкритої ринкової економіки і тенденціям глобалізації; – підривається диктат американського долара; – можливість проведення самостійної національної кредитно-грошової політики 	<ul style="list-style-type: none"> – нестійкий характер функціонування, непередбачуваність валютних курсів та значні масштаби валютних спекуляцій; – валютні війни; – зростання валютних ризиків; – хронічний, глобальний характер інфляції, постійна незбалансованість міжнародних розрахунків; – необхідність створення спеціальних інститутів та фінансових інструментів для зниження валютних ризиків та збільшення обсягів і диверсифікації міжнародних валютних ліквідних засобів

Характерні ознаки демонетизації золота:

- золото остаточно втрачає функції грошей;
- не може слугувати мірою вартості грошей, основою визначення валютних курсів; скасовується прив'язка валют до золота;
- золото вилучається з власних операцій МВФ.

З огляду на досвід світової економічної кризи 2007–2010 рр. а також рекомендацій групи «G-20» важливими напрямками реформування діючої Ямайської світової валютної системи є:

-
- зміни в наявній світовій резервній системі з метою зменшення ролі долара США та створення забезпеченої на багатосторонньому рівні системи з кількох валют, яка з часом можливо перетвориться на забезпечену всіма сторонами систему з єдиною світовою валютою;
 - удосконалення підходів до вибору режимів валютних курсів;
 - забезпечення ефективного контролю за рухом капіталу, в тому числі фіктивного;
 - реформування міжнародних фінансових інститутів, перерозподіл квот у МВФ і Світовому банку;
 - зміцнення національних та регіональних фінансових систем.

Послаблення позицій долара США як світової резервної валюти уможливило появу нових резервних валют. Передумовами визнання резервної валюти є розвинута ліквідна і надійна фінансова система, ефективна економічна політика, конвертованість. Втім в найближчій перспективі можливість заміни долара новою єдиною міжнародною резервною валютою є малоімовірною. Проти витіснення долару виступають держави з найкрупнішими економіками — США та Китай, які не зацікавлені у деградації власних величезних доларових авуарів і резервів. До 2020 року найбільш перспективною вважається ідея розширення кола резервних валют. Резервними валютами першого ешелону залишаться долар та євро, співвідношення між якими буде змінюватися протягом часу в той чи інший бік. До сучасних резервних валют другого ешелону (ієна, фунт стерлінгів, швейцарський франк) будуть все активніше приєднуватися російський рубль та китайський юань.

За результатами самітів лідерів країн «G-20» у Вашингтоні (2008 р.), Лондоні (2009 р.), Торонто (2010 р.) та Сеулі (2010 р.) у середньостроковій перспективі можлива лише модифікація існуючої Ямайської системи шляхом її часткового реформування з метою підвищення функціональної здатності.

8.3. Регіональні валютні системи. Європейська валютна система

Регіональна валютна система являє собою договірно-правову форму організації валютних відносин групи країн.

Елементи регіональної валютної системи:

- регіональна міжнародна розрахункова одиниця;
- спеціальний режим регулювання валютних курсів;
- загальні валютні фонди і регіональні кредитно-розрахункові установи.

Європейська валютна система (ЄВС) – форма міждержавного регулювання валютних відносин країн європейського інтеграційного комплексу, цілі утворення та стартові механізми якої наведено на рис. 16.1 та 16.2.

Етапи розвитку ЄВС:

- I етап (1947–1950 рр.) – валютні угоди між країнами Західної Європи виникли головним чином на двосторонній основі;
- II етап (1950–1958 рр.) – сформувався та функціонував Європейський платіжний союз (ЄПС), який об'єднав 17 країн Західної Європи;



Рис. 16.1. Цілі утворення Європейської валютної системи

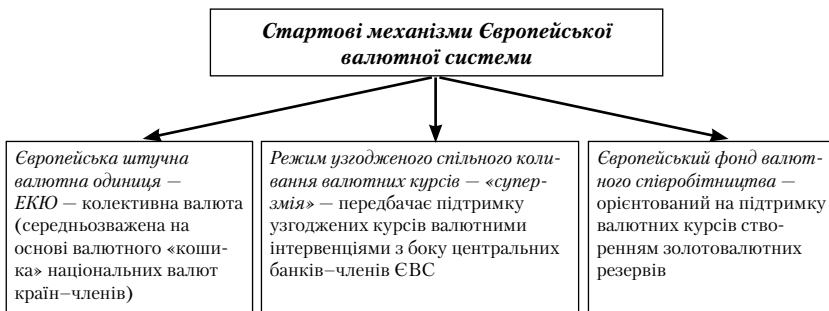


Рис. 16.2. Стартові механізми Європейської валютної системи

- III етап пов'язаний з трансформацією ЄПС у **Європейський валютний союз – ЄВС** (почав функціонувати з 1 січня 1959 р.): передбачав утворення спільного для країн-членів ЄС Європейського центрального банку та заміну національних валют спільною єдиною валютою – євро.

Маастрихтська угода 1992 р. визначила три етапи становлення **ЄВС** (табл. 16.3).

Таблиця 16.3

Етапи становлення Європейського валютного союзу (ЄВС)

Етапи	Характерні ознаки
Перший етап (1990–1998 рр.)	<ul style="list-style-type: none"> – повна лібералізація руху капіталів усередині ЄС; – завершення процесу формування єдиного внутрішнього ринку ЄС; – розробка заходів щодо зближення (конвергенції) ряду економічних параметрів для країн-членів
Другий етап (січень 1999 р. – червень 2002 р.)	<ul style="list-style-type: none"> – створення незалежної Європейської системи центральних банків на чолі з Європейським центральним банком; – установлення фіксованого курсу для валют країн-членів ЄВС між собою, а також стосовно ЕКЮ; – емісія єдиної грошової одиниці – євро; – проведення єдиної валютної політики країнами-членами ЄВС
Третій етап – сучасний	<ul style="list-style-type: none"> – фіксація курсів національних валют щодо євро, здійснення фінансових безготівкових операцій, як у євро, так і в національній валюті; – впровадження з 1 січня 2002 р. євро у готівковий обіг та його перетворення в єдину європейську валюту країн єврозони

Основними *перевагами введення єдиної валюти є*:

- зменшення операційних витрат;
- розширення і зростання ліквідності фінансових ринків;
- зменшення валютних ризиків;
- спрощення міжнародних фінансових операцій;
- вирівнювання можливостей економічного співробітництва завдяки вирівнюванню умов торгівлі;
- запровадження єдиного масштабу цін;
- зменшення курсових витрат і ризиків під час здійснення економічних операцій.

8.4. Становлення валютної системи України

Реформування *валютної системи України* розпочалося одночасно з формуванням національної грошової системи в умовах становлення державності України і трансформації командно-адміністративної системи в ринкову.

Реформування валютної системи України здійснюється *поетапно*.

I етап – (1991 р. – листопад 1994 р.) – характеризувався такими заходами:

- встановлено ліцензування НБУ комерційних банків на здійснення операцій в іноземній валюті;
- дозволено НБУ купувати і продавати іноземну валюту, представляти інтереси України у відносинах з центральними банками інших країн та у міжнародних валютно-фінансових органах;
- вихід з рублевої зони (1992 р.), початок офіційного котирування українського карбованця до російського рубля з одночасною девальвацією карбованця; створення механізму міждержавних розрахунків;
- запровадження у грудні 1992 р. режиму плаваючого валютного курсу українського карбованця; початок формування валютного ринку і роботи Української міжбанківської валютної біржі (УМВБ);
- офіційно започатковано створення державних золотовалютних резервів;
- з лютого 1993 р. проголошено курс на лібералізацію валютного ринку і запровадження дієвого механізму валютного регулювання і контролю;
- з метою приборкання інфляційних процесів із серпня 1993 р. до жовтня 1994 р. діє директивна фіксація курсу карбованця до долара США, німецької марки та російського рубля з посиленням адміністративних обмежень валютного ринку

II етап – (друга половина 1994 р. – вересень 1996 р.). Його характерні ознаки:

- повернення до ринкових методів організації валютних відносин, перехід від фіксованого до керованого плаваючого курсу, відновлення роботи Української міжбанківської валютної біржі;

-
- ліквідація множинності валютних курсів;
 - значне скорочення валютних обмежень.

III етап (сучасний) розпочався з випуску в обіг у 1996 р. національної валюти — гривні і характеризується такими заходами і результатами:

- перехід на режим регульованого плавання валютного курсу гривні (курсоутворення обмежувалось до 2000 р. валютним коридором);
- певна децентралізація валютного ринку, припинення операцій на УМВБ та інших валютних біржах;
- подальша лібералізація доступу до валютного ринку юридичних і фізичних осіб-резидентів до рівня, адекватного вільній конвертованості національної валюти за поточними операціями;
- приєднання України (травень 1997 р.) до ст. VIII Статуту МВФ, що означало офіційне визнання вільної конвертованості гривні за поточними операціями;
- проведення більш гнучкої курсової політики в умовах стрімкого падіння курсу долара на світових фінансових ринках (2008 р.);
- реструктуризація золотовалютних резервів шляхом зменшення питомої ваги доларових резервів.