

## Лекція 2. Поняття та елементи світової валютної системи

1. Поняття світової валютної системи та її завдання
2. Елементи світової валютної системи
3. Характеристика основних складових світової валютної системи

### 1. Поняття світової валютної системи та її завдання

Найважливішою складовою міжнародних валютних відносин виступає **валютна система**. Розрізняють *національну* та *світову* валютні системи. Світова валютна система розвивається на регіональному та глобально-світовому рівнях. У свою чергу регіональні, світові та національні валютні системи активно взаємодіють між собою, утворюючи єдину цілісну систему міжнародних валютних відносин.

Валютні відносини тісно пов'язані з внутрішніми грошовими відносинами. Тому еволюція міжнародних валютних відносин у специфічному вигляді повторює, як ми побачимо нижче, розвиток внутрішнього грошового обігу країн.

Перетворюючись на валюту, гроші беруть на себе додаткову функцію — стають товаром, продаються і купляються, мають ціну в грошових одиницях іншої країни. Звідси випливає, що валюта як грошовий товар повинна мати не тільки внутрішнє, а й міжнародне визнання. В світовому співтоваристві має бути довіра до валюти того чи іншого учасника міжнародних зв'язків, тобто переконаність у тому, що її можна обміняти на інші валюти. На практиці валюти вільно перетинають кордони і повертаються назад.

По суті справи тут криється сутність здібності національних платіжних засобів бути обмінними на іноземні гроші, властивість, яка гарантується, як правило, центральним банком країни походження грошей.

Оскільки ізольованих національних економік не існує, а національні господарства пов'язані між собою ланцюгом взаємних зобов'язань, валютні відносини постають перед нами як ключова форма міжнародних економічних зв'язків. Товарообіг і рух факторів виробництва, науково-технічне і гуманітарне співробітництво, культурний обмін і туризм обслуговуються через валютні операції.

Найбільш простим визначенням валюти є визнання такою банкнот, чеків, монет іноземних держав, між тим як вітчизняні гроші можуть стати валютою на зовнішніх ринках.

Отже, **валюта**, в широкому розумінні, означає грошову одиницю будь-якої країни (долар, фунт стерлінгів, марка, франк тощо). Поняття **валюта** використовують в таких значеннях:

- *національна валюта* — грошова одиниця певної країни або той чи інший її тип (золота, срібна, паперова);

- *іноземна валюта* — грошові знаки іноземних держав, кредитні та платіжні засоби, виражені в іноземних грошових одиницях і які використовуються в міжнародних розрахунках;

- *міжнародна (регіональна) валюта* — міжнародна або регіональна грошова розрахункова одиниця, засіб платежу: СДР<sup>1</sup>, ЕКЮ<sup>2</sup>.

Історично спочатку виникли національні валютні системи, які були закріплені національним законодавством з урахуванням норм міжнародного права. Національна валютна система є складовою грошової системи країни, хоча відносно самостійною, оскільки виходить за національні рамки. Її особливості визначаються ступенем розвитку і станом економіки та зовнішньоекономічних зв'язків країни.

<sup>1</sup> СДР (Special Drawing Rights (SDR) — спеціальні права запозичення (СПЗ)) — міжнародні платіжні засоби, які використовуються Міжнародним валютним фондом для безготівкових міжнародних розрахунків через записи на спеціальних рахунках та як розрахункова одиниця МВФ

<sup>2</sup> ЕКЮ (ECU — European Currency Unit) — регіональна міжнародна розрахункова одиниця, яка була введена в 1979 р. в рамках Європейської валютної системи і пізніше стала розрахунковою одиницею Європейського валютного союзу (сьогодні це ЄВРО).

Національна валютна система — це форма організації економічних відносин країни, за допомогою яких здійснюються міжнародні розрахунки, утворюються та використовуються валютні кошти держави. Основні елементи національної валютної системи визначаються національним законодавством.

Світова валютна система — це форма організації міжнародних валютних (грошових) відносин, що історично склалася і закріплена міждержавною домовленістю. Це сукупність способів, інструментів і міждержавних органів, за допомогою яких здійснюється взаємний платіжно-розрахунковий оборот у рамках світового господарства.

Головне завдання світової валютної системи полягає в ефективному опосередкуванні платежів за експорт і імпорт товарів, капіталу, послуг та інших видів міждержавної господарської діяльності, створенні сприятливих умов для розвитку виробництва та міжнародного поділу праці, забезпечення безперебійного функціонування економічної системи вільного підприємництва. Через світову валютну систему здійснюється перелив економічних ресурсів з однієї країни в іншу або блокується цей процес, розширюється чи звужується ступінь національної самостійності країни, а також переміщуються економічні труднощі (інфляція, безробіття) із одних країн до інших.

## 2. Елементи світової валютної системи

До основних елементів світової валютної системи належать:

- резервні валюти (золото й національні валюти провідних розвинутих країн світу, євро та СПЗ), міжнародні розрахункові одиниці (євро та СПЗ);
- уніфікований режим валютних паритетів;
- регламентація режимів валютних курсів;
- міжнародна валютна ліквідність — це здатність певної країни забезпечити своєчасне погашення своїх міжнародних зобов'язань. Міжнародні ліквідні ресурси включають такі елементи, як золотовалютні резерви, резервні кредити в МВФ і розрахунки в СПЗ та євро;
- світовий грошовий товар. Приймається кожною державою самостійно як еквівалент вивезеного з неї багатства та для обслуговування міжнародних економічних відносин. Міжнародним грошовим товаром можуть бути резервні валюти;
- міждержавне регулювання валютних обмежень;
- уніфікація правил використання міжнародних кредитних засобів обігу;
- режим світових валютних ринків і ринків золота;
- міжнародні організації, які здійснюють міждержавне валютне регулювання.

## 3. Характеристика основних складових світової валютної системи

Найбільш простим визначенням валюти є визнання такою банкнот, чеків, монет іноземних держав, між тим як вітчизняні гроші можуть стати валютою на зовнішніх ринках.

**Валюта**, в широкому розумінні, означає грошову одиницю будь-якої країни (долар, фунт стерлінгів, марка, франк тощо). Поняття **валюта** використовують в таких значеннях:

- *національна валюта* — грошова одиниця певної країни або той чи інший її тип (золота, срібна, паперова);
- *іноземна валюта* — грошові знаки іноземних держав, кредитні та платіжні засоби, виражені в іноземних грошових одиницях і які використовуються в міжнародних розрахунках;
- *міжнародна (регіональна) валюта* — міжнародна або регіональна грошова розрахункова одиниця, засіб платежу: СДР, ЕКЮ. СДР (Special Drawing Rights (SDR) — спеціальні права запозичення (СПЗ)) — міжнародні платіжні засоби, які використовуються Міжнародним валютним фондом для безготівкових міжнародних розрахунків через записи на спеціальних рахунках та як розрахункова одиниця МВФ. ЕКЮ (ECU — European Currency Unit) — регіональна міжнародна розрахункова одиниця, яка була введена в 1979 р. в рамках

Європейської валютної системи і пізніше стала розрахунковою одиницею Європейського валютного союзу (сьогодні це ЄВРО).

Під *конвертованістю валюти* слід розуміти її здатність вільно обмінюватися на валюти інших країн та міжнародні платіжні засоби. Розрізняють повну та часткову конвертованість.

В умовах *повної конвертованості* здійснюється вільне використання національної грошової одиниці та її обмін на іноземні валюти без будь-яких обмежень як для резидентів, так і для нерезидентів. *Часткова конвертованість* свідчить, що на деякі обмінні операції існують певні обмеження (за видами операцій, термінами, категоріями суб'єктів валютного ринку тощо). Запровадження часткової конвертованості означає, що вона існує лише для поточних операцій, за яких вільний обмін національної грошової одиниці на іноземну валюту здійснюється з метою проведення платежів за поточними статтями платіжного балансу.

У 1976 р. МВФ ввів поняття "вільно використовувана валюта" (вільно конвертована валюта), під яким розуміють валюту, що широко використовується в міжнародних розрахунках і операціях головних валютних ринків світу. Головний принцип віднесення валют до даної категорії – відсутність валютних обмежень у законодавстві країн – емітентів цих валют.

Залежно від рівня конвертованості іноземних валют Національний банк України запровадив Класифікатор іноземних валют, згідно з яким валюти поділено на три групи:

- 1 група: вільно конвертовані валюти, які широко використовуються для здійснення платежів за міжнародними операціями та продаються на головних валютних ринках світу і дозволяються для здійснення інвестицій в Україну, а також банківські метали;
- 2 група: вільно конвертовані валюти, які широко не використовуються для здійснення платежів за міжнародними операціями та не продаються на головних валютних ринках світу;
- 3 група: неконвертовані валюти.

У межах умов діючої валютної системи конвертованою вважається та валюта, країна походження якої взяла на себе зобов'язання, передбачені пунктами 2, 3, 4 ст. VIII Угоди про Міжнародний валютний фонд.

Члени Міжнародного валютного фонду, що приєднуються до ст. VIII Статуту МВФ зобов'язуються усунути будь-які обмеження на платежі та перекази за поточними міжнародними валютними операціями, а також не брати участі в дискримінаційних валютних угодах та не вдаватися до практики численних обмінних курсів.

Валютний курс (exchange rate) – це ціна грошової одиниці однієї країни, виражена у грошових одиницях іншої країни.

Валютний курс залежить від багатьох чинників як структурного, так і кон'юнктурного характеру. Перші відображають стан економіки країни-емітента, чинять довготерміновий вплив і становлять основу валютного курсу. Другі мають короткостроковий і спекулятивний характер.

Серед структурних чинників виділяють: показники економічного розвитку; обсяг грошової маси в обігу; рівень інфляції; рівень облікової ставки; стан і структура платіжного балансу країни; обсяги дефіциту державного бюджету; платоспроможність країни; обсяги внутрішніх та зовнішніх запозичень, місце країни на світовому ринку товарів та послуг та ін.

До кон'юнктурних чинників відносять: спекулятивні валютні операції; формування інфляційних очікувань; зміни на політичній арені країни; рівень розвитку інших секторів фінансового ринку тощо.

Валютний курс слугує основою для реалізації операцій з купівлі-продажу валюти.

У міжнародній практиці використовують фіксовані та плаваючі (гнучкі) режими валютних курсів, а також їх певне поєднання.

**Фіксований валютний курс** передбачає наявність певного зареєстрованого (офіційного) паритету, який підтримують органи державного валютного контролю. Режим вільно плаваючих курсів називають флотингом. Під *плаваючими обмінними (валютними) курсами* (floating exchange rate) розуміють такі курси, рівні яких визначаються на ринку під впливом попиту та пропозиції, що, в свою чергу, залежить від стану платіжного балансу країни, співвідношення

відсоткових ставок і темпів інфляції, очікувань учасників ринку, офіційних валютних інтервенцій тощо.

За умови введення обмежень режим вільно плаваючих курсів називають брудним флоатингом, або керованим плаванням. Більшість країн світу в політиці курсоутворення орієнтується саме на кероване плавання валютних курсів.

Таблиця 8.

### Характеристика режимів валютних курсів

| Режим валютного курсу                                 | Характеристика                                                                                                                                                                                                                               | Примітки                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|-------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Вільно плаваючий                                      | Повна свобода для ринкових сил                                                                                                                                                                                                               | Теоретично можливий, однак на практиці в довгостроковому плані застосовується рідко. Як правило, центральний банк намагається проводити інтервенції                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Керований плаваючий                                   | Центральний банк проводить інтервенції, але тільки з метою підтримки рівноваги                                                                                                                                                               | Часто застосовується. Проблема полягає в тому, що центральний банк може не знати, чи є зміна курсу короткостроковим коливанням, чи довгостроковою тенденцією                                                                                                                                                                                                                                            |
| "Повзуча прив'язка" (crawling peg)                    | Центральний банк проводить інтервенції для досягнення певних цілей у сфері контрольованого коригування курсу                                                                                                                                 | Використовується досить часто, але дає позитивний результат тільки тоді, коли дії ринку відповідають прогнозам центрального банку щодо динаміки руху валютного курсу                                                                                                                                                                                                                                    |
| Фіксований курс у рамках валютного коридору           | Можливі коливання в рамках допустимих меж. Центральний банк проводить інтервенції для того, щоб не дати змоги курсу вийти за встановлені межі                                                                                                | Застосовувався в Європейській валютній системі: валютний курс міг коливатися в межах від 2,5 до 15%. Якщо курс наближається до верхньої або нижньої межі, то перед центральним банком постають такі самі можливості та проблеми, як і при системі фіксованого курсу                                                                                                                                     |
| Фіксований курс з можливими відхиленнями              | Фіксується (у разі потреби з участю центрального банку) на довгостроковий термін із урахуванням можливості незначних відхилень, але може значно змінитися, якщо порушується рівновага або спостерігається значний вплив на курс з боку ринку | Характерний для Бреттон-Вудської валютної системи (допустимі межі коливання становили 1% в будь-який бік від встановленого паритету відносно долара). Широко використовувався в 1945—1972 роках, коли МВФ повинен був визначати випадки фундаментального відхилення від рівноваги. Якщо курс вчасно не коригується, то для проведення інтервенцій такий режим може бути надто дорогим                   |
| Курс, фіксований центральним банком                   | Більш жорсткий порівняно з фіксованим курсом з можливими відхиленнями                                                                                                                                                                        | Метою є фіксація на невизначений термін, проте вона не гарантована: валютний курс може змінюватися без попереднього обумовлення. В іншому випадку буде потрібно проводити значні інтервенції. Сьогодні практично не застосовується. Фіксація на довгостроковий період використовувалася тоді, коли капітал - був об'єктом контролю і не був надто рухомим (англійський та ірландський фунти до 1979 р.) |
| Курс, фіксований валютною радою, або золотий стандарт | Грошова маса (готівка плюс кошти на рахунках в банках) має бути повністю покрита іноземною валютою (або золотом) за фіксованим курсом                                                                                                        | Жорстка дисципліна, що забезпечує конвертованість грошової маси за фіксованим курсом, який відповідно через арбітраж наближається до ринкового значення курсу. Однак запровадження такого курсу може впливати на економіку, наприклад на банки,                                                                                                                                                         |

|              |                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|              |                                                                                            | виробництво або ціни, що може зумовити політичний тиск, направлений на зміну курсу або на повну відмову від системи валютної ради                                                                                                                                                        |
| Єдина валюта | Відмова від національної незалежної валюти та введення нової єдиної валюти для групи країн | При цьому може виникнути питання, чи грошово-кредитна політика країни буде частково незалежною, чи повністю підпаде під вплив інших країн. 3 січня 1999 р. введена єдина європейська валюта – євро. Політика передбачає прийняття спільних рішень у сфері грошово-кредитного регулювання |

**Змішані режими валютних курсів** запроваджуються з метою стимулювання або стримування певних видів чи напрямів зовнішньоекономічної діяльності чи фінансово-кредитної політики держави.

Основою визначення та порівняння валютних курсів є співвідношення купівельної спроможності окремих іноземних валют. *Купівельна спроможність валюти* визначається вартістю певного набору товарів та послуг, які можна придбати за відповідну грошову одиницю у порівнянні з базовим періодом.

Співвідношення купівельної спроможності окремих валют до певної групи товарів та послуг у двох країнах визначає *паритет купівельної спроможності* – *PPP* (purchasing power parity). Згідно з теорією *PPP* валютний курс змінюється настільки, наскільки це потрібно для того, щоб компенсувати різницю в динаміці рівня цін у різних країнах. Інакше кажучи, ціна одиниці одного й того самого товару в одній країні має відповідати ціні на цей товар в іншій країні, перерахованій на поточний валютний курс.

Наприклад, при заниженні курсу японської єни відносно американського долара японські товари в США будуть коштувати дорожче, а американські в Японії – дешевше. З відтоком доларів за кордон відбувається падіння цін на товари на внутрішньому ринку країни та підвищення цін за кордоном разом з одночасним збільшенням попиту на товари на внутрішньому ринку. Це, в свою чергу, буде сприяти підвищенню цін або підвищенню курсу валюти. Такий процес може відбуватися доти, доки обидві валюти не досягнуть певної пропорції, яка б відображала збалансованість цін на один і той самий товар у різних країнах.

Отже, у спрощеному вигляді паритет купівельної спроможності можна відобразити формулою

$$C_v = K_n \cdot C_z,$$

де  $C_v$  – ціна за одиницю певного товару на внутрішньому ринку;

$K_n$  – поточний валютний курс грошових одиниць двох країн, товари яких порівнюються;

$C_z$  – ціна за одиницю того самого товару на зовнішньому ринку.

Залежно від номенклатури товарів, які беруть для розрахунку, *PPP* може бути **частковим** (за обмеженим переліком товарів або товарних груп) та **загальним** (за валовим національним продуктом).

Загальний *PPP* можна розрахувати індексним методом:

$$I_{PPP} = \frac{I_{\Phi}^B I_{\Pi}^B}{I_{\Phi}^A I_{\Pi}^A},$$

де  $I_{PPP}$  – індекс паритету купівельної спроможності;

$I_{\Phi}^B$  – індекс фізичного обсягу внутрішнього валового продукту за певний проміжок часу в країні В;

$I_{\Pi}^B$  – індекс цін в країні В;

$I_{\Phi}^A$  – індекс фізичного обсягу ВВП в країні А;

Іац – індекс цін в країні А.

Визначення паритету купівельної спроможності дає змогу зробити висновок, що валютний курс визначається відносною вартістю грошей в двох країнах, яка, в свою чергу, залежить від рівня цін, а останній – від кількості грошей у обігу.

У зв'язку з тим, що процес формування валютного курсу належить до сфери міжнародного грошового обігу, можна вважати, що він є одним із елементів кількісної теорії грошей, яка встановлює пряму залежність між грошовою масою і цінами. Ця залежність відображається **рівнянням обміну**, запропонованим І. Фішером у 1912 р.:

$$MV = PQ,$$

де М – грошова маса; V – швидкість обігу грошей; P – рівень цін; Q – фізичний обсяг виробництва. І виразивши рівень цін як

$$P = \frac{MV}{Q}$$

та підставивши його в рівняння PPP, яке характеризує співвідношення цін на окремі товари в різних країнах, одержимо залежність показника PPP від обсягів грошової маси в обігу, швидкості обігу грошей та обсягів виробництва:

$$PPP = \frac{M^B V^B Q^A}{M^A V^A Q^B}.$$

За таких умов валютний курс має бути прямо пропорційним до обсягу грошової маси та швидкості обігу грошей і обернено пропорційним до обсягів виробництва, що дає змогу вважати його показником стану рівноваги національної економіки.

Однак у зв'язку з відмінністю рівнів економічного та політичного розвитку різних країн, кліматичними, соціально-культурними особливостями тощо оцінка і прогнозування валютних курсів на основі теорії PPP має обмежене практичне застосування, а тому цей показник слід розглядати як одну із складових частин загального процесу курсоутворення.