

# Тема 18

## МІЖНАРОДНА ВАЛЮТНА СИСТЕМА

*Не існує більш вправного й надійного засобу повалення існуючих підвалин суспільства, ніж дестабілізація валюти.*

*(Джон М.Кейнс)*

*Курс національної валюти зазвичай падає разом із престижем держави.*

*(Шарль Талейран)*

1. Валютні курси.
2. Основні етапи розвитку валютної системи.
3. Валютний ринок. Регулювання валютних курсів.

### ЛІТЕРАТУРА

1. Макконнелл К., Брю С. Економікс. – Т. 2. – Гл. 40.
2. Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Економіка. – М., 1993. – Гл. 38.
3. Самуельсон П., Нордхаус В. Економіка. – М., 1997. – Гл. 34Б.
4. Економічна теорія: Політекономія: Підручник / За ред. В.Д. Базилевича. – К., 2006. – Гл. 21. – § 5.
5. Економічна теорія: Підручник / За ред. В.М.Тарасевича. – К., 2006. – Гл. 30.
6. Основи економічної теорії: Підручник / За ред. Ю.В. Ніколенка. – 3-тє вид. – К., 2003. – Гл. 8.
7. Основи економічної теорії: Підручник / За ред. Ю.В. Ніколенка. – 3-тє вид. – К., 2003. – Гл. 22. – § 6.
8. Гальчинський А.С. Теорія грошей: Навч. посібник. – К., 1996. – Тема 11. – § 2; 13, 14.
9. Гальчинський А.С., Єщенко П.С., Палкін Ю.І. Основи економічної теорії: Підручник. – К., 1995. – Тема 30, 31.

10. Общая экономическая теория (политэкономия): Учебник / Под общей ред. В.И. Видяпина, Г.П. Журавлёвой. – М., 1995. – Гл. 40. – § 1, 41.
11. Курс экономической теории. Учебное пособие / Под ред. М.Н. Чепурина, Е.А. Киселевой. – Киров, 1995. – Гл. 22. – § 5.
12. Экономика: Учебник / Под ред. А.С. Булатова. – М., 1994. – Гл. 26. 2-е изд. – М., 1997. – Гл. 32.
13. Баликоев В.З. Общая экономическая теория. Уч. пособие. – Новосибирск, 1996. – Гл. XXIII.
14. Экономическая теория / Под ред. А.И. Добрынина, Л.С. Тарасевича: Учебник для вузов. – СПб., 1997. – Гл. 27.

*Міжнародна валютна система є складовою ланкою світового господарства. Виняткова важливість валютних відносин у міжнародних зв'язках робить доцільним їхній аналіз в окремій темі.*

## **1. ВАЛЮТНІ КУРСИ**

Гроші називають валютою, коли вони приймають участь у зовнішньоекономічних відносинах. Кожна країна має власну грошову одиницю, яка обертається всередині країни. Ця грошова одиниця називається національною валютою.

Для здійснення торгових операцій між країнами виникає потреба обміну національних валют на іноземні, тож необхідно встановити співвідношення між ними, яке має назву валютний курс.

**Валютний курс** (*exchange rate*) – це ціна грошової одиниці однієї країни, що виражена в грошовій одиниці іншої країни. За умов вільного обміну валют кажуть про **конвертованість** – валютну оборотність. Тож валюти можна згрупувати таким чином.

Валюта

За представництвом (належністю):

- національні;
- іноземні;
- колективні

За оборотністю:

- конвертовані;
- частково конвертовані;
- неконвертовані

Валютні курси мають велике значення для зовнішньої торгівлі. Розглянемо це на прикладі торгівлі між європейськими країнами та США.

Країни Європи експортують у США дизайнерський одяг та аксесуари, сумка *Louis Vuitton* коштує 500 євро.

Валютний курс	Для США одиниця коштує
1 євро = 1,2 дол.	600 дол.
1 євро = 1,0 дол. (↓)	500 дол.
1 євро = 1,5 дол. (↑)	750 дол.

Падіння курсу національної валюти має наслідком здешевлення експортних товарів країни на зовнішніх ринках і стимулює подальше зростання експорту. Підвищення ж курсу національної валюти навпаки призводить до подорожчання експортних товарів, тому стримує потік експорту.

Європейці імпортують з США бейсбольні бити, одиниця коштує 300 дол.

Валютний курс	Для європейців одиниця коштує
1 євро = 1,2 дол.	250 євро
1 євро = 1,0 дол. (↓)	300 євро
1 євро = 1,5 дол. (↑)	200 євро

Тут навпаки, падіння курсу національної валюти відносно іноземних валют призводить до подорожчання імпортних товарів і падіння обсягів імпорту. Зростання ж курсу національної валюти здешевшує імпортні товари та сприяє зростанню обсягів імпорту.

Тож важливою умовою успішної економічної діяльності є можливість передбачати динаміку валютних курсів. Падіння курсу

національної валюти викликає зрозумілу турботу в громадян-імпортерів, але є приводом для радощів у експортерів.

## **2. ОСНОВНІ ЕТАПИ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОЇ СИСТЕМИ**

Як саме встановлюються валютні курси? Цей механізм змінювався тричі протягом ХХ століття зі зміною валютних систем. Валютна система – це політика і практика використання інструментів міжнародних розрахунків.

**Система золотого стандарту** (1879-1934, точніше 1879-1914 і 1925-1931).

Фіксовані валютні курси. В обігу знаходилися золоті монети та існував розмін банкнот на золото. Кількість грошей у країні була жорстко прив'язана до офіційного золотого запасу, тож кожна грошова одиниця мала золотий вміст. Ще в 1717 р. голова Британського монетного двору І.Ньютон прирівняв фунт стерлінгів до 7,322 г чистого золота. Це співвідношення трималося більше двох століть і було змінено лише в 1926 р.

Співвідношення національних валют встановлювалося відповідно до золотого вмісту (так званий **золотий паритет**). Наприклад, з 1837 до 1934 рр. офіційна ціна на золото складала:

$$\left. \begin{array}{l} 1 \text{ унція} = 20,672 \text{ дол.} \\ 1 \text{ унція} = 4,248 \text{ ф. ст.} \end{array} \right\} \begin{array}{l} \text{валютний курс: } 20,672 \text{ дол. :} \\ 4,248 \text{ ф. ст.} = 4,866 \text{ дол. за } 1 \text{ ф. ст.} \end{array}$$

Можлива зміна валютного курсу була пов'язана з нестачею або надлишком валюти, але курс відхилявся від паритету незначно – на суму витрат по страхуванню та транспортуванню золота. Якщо курс фунтів стерлінгів у США зростав набагато, то дешевше було вивезти в Англію золото й там обміняти на фунти – відбувався перелив золота з США в Англію, внаслідок чого курс стабілізувався.

Переваги:

- стабільність цін, відсутність інфляції; стабільність внутрішньої й зовнішньої економічної політики;
- автоматичне регулювання платіжних балансів (якщо має місце дефіцит, країна змушена розраховуватися за рахунок свого золотого запасу – кількість грошей у країні змен-

шується, ціни падають, як наслідок, зростає експорт і платіжний баланс врівноважується).

Недоліки:

- залежність від обсягів видобування золота (пригадайте твори Д.Лондона);
- неможливість незалежного грошово-кредитного регулювання (особливо відчутно під час війни – неможливо фінансувати воєнні дії шляхом додаткової емісії).

Дія системи золотого стандарту була призупинена на час I світової війни. Після Генуезької (1922) конференції вона ще недовго існувала в дещо зміненій формі. З часом скасовується розмін паперових грошей на золото. Внаслідок Великої депресії зростає втручання держави в економіку. З метою стимулювання економічного розвитку уряди багатьох країн вдаються до зниження курсу своїх валют (США робили це навіть в 1933-1934 р., коли країна мала позитивне сальдо платіжного балансу). Перехід до II етапу відбувається з 30-х років, проводяться численні міжнародні конференції, але юридичне оформлення (та назву) він отримує в 1944 р. на конференції в Бреттон-Вуді.

**Бреттон-Вудська валютна система** (система золотодевізного або золотодоларового стандарту).

Основою системи залишалось золото, але золотий вміст мала одна валюта – американський долар, який прирівнювався до золота за визначеним паритетом (35 дол. за 1 тройську унцію – 31,1 г золота). Інші валюти жорстко прирівнювалися до долару, а через нього – до золота. Таким чином, золото дещо втратило свою колишню роль, але принцип валютних курсів зберігся. Країни, що не мали золотого запасу, отримували можливість встановлювати “золотий вміст” власної грошової одиниці через долар.

Це була система також фіксованого курсу. Адже усі національні валюти жорстко (у певному фіксованому співвідношенні) прив’язувалися до золота через долар.

На конференції 1944 р. були створені Міжнародний валютний фонд і Світовий банк.

Переваги Бреттон-Вудської системи:

- через зменшення ролі золота регулювання валютних курсів стало більш гнучке;
- валютні курси, що встановлювалися за золотим вмістом, не могли відхилитися більш, ніж на 1% без згоди МВФ.

Після Другої світової війни США стали найбагатшою країною світу. На них припадало 30% світового експорту та 3/4 золотого запасу капіталістичних країн. Але з часом зростає економічна могутність інших країн. Взагалі протягом цього етапу (особливо в 50-60 рр.) світова торгівля розвивалася швидкими темпами. Це були роки “економічного дива” в Японії й Німеччині, початку процесів європейської інтеграції. Для більшості розвинутих країн були притаманні стабільні ціни і невеликий рівень безробіття.

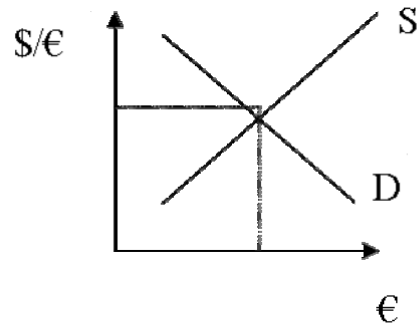
У американців, навпаки, з’являються проблеми – конкурентоспроможність їхніх товарів падає. За іноземні товари вони розраховуються доларами, які потім приймають для обміну на золото, тож американські золоті запаси починають стрімко танути. Торгівельний баланс перетворюється з позитивного на від’ємний. Врешті-решт США змушені припинити обмін доларів на золото, а у 1969 та 1971 рр. знизити курс долару відносно до інших валют. Ще на початку 1970-х рр. вводиться вільне коливання деяких національних валют. У 1971 р. США офіційно припиняють конвертованість долару в золото.

У 1976 р. у столиці Ямайки м. Кінгстоні була проведена нарада представників країн-членів МВФ. На ній була фактично започаткована наступна Ямайська валютна система.

**Ямайська валютна система** (система плаваючих або гнучких валютних курсів).

Відбулася повна демонетизація золота – були скасовані золотий вміст національних грошових одиниць, офіційна ціна на золото. Золото перетворилося на звичайний товар, ціна на який встановлюється внаслідок взаємодії попиту й пропозиції. В якості резервної валюти долар було замінено на колективні валюти SDR і ECU (хоча на практиці він зберіг своє положення резервної валюти).

Головною відзнакою ямайської валютної системи було запровадження **плаваючих** (*floating*) або **гнучких валютних курсів** (*flexible exchange rate*), які визначаються відтепер попитом і пропозицією відповідної валюти на валютному ринку.



**Рис. 18-1. Встановлення плаваючих валютних курсів**

Попит на національну валюту залежить від:

- попиту інших країн на товари, що вироблені в даній країні (експортом даної країни);
- попиту інших країн на фінансові активи (акції та облігації) даної країни.

Пропозиція національної валюти залежить від:

- попиту даної країни на імпортні товари;
- попиту даної країни на фінансові активи інших країн.

Сучасна валютна система, як правило, не припускає абсолютно гнучких валютних курсів. Центральні банки можуть регулювати курс, використовуючи стандартні схеми зміни попиту та пропозиції.

Переваги ямайської системи:

- внутрішня економічна політика стає більш незалежною, вона не пов'язується віднині зі станом платіжного балансу;
- держава може впливати на валютні курси економічними методами (шляхом продажу-купівлі валюти).

Недоліки:

- нестабільність, неможливість із впевненістю передбачати і прогнозувати подальші зміни валютного курсу;
- загроза інфляції.

1 січня 1999 р. в 11 країнах – членах валютного союзу (Австрія, Бельгія, Ірландія, Іспанія, Італія, Люксембург, Нідерланди, Німеччина, Португалія, Фінляндія та Франція) була введена нова валюта євро (€). Пізніше до євроленда додалася Греція, а з 1 січня 2007 р. – Словенія.

Відбулася небачена в історії фінансова операція по заміні національних валют спільними грошима. Ідея зародилася ще у 1960 р. (колишній прем'єр-міністр Люксембургу П'єр Вернер виступив з ідеєю введення нової грошової одиниці "єврор"). Трохи пізніше з'явився план Вернера, який передбачав введення європейської валюти до 1980 р., але його здійсненню перешкодила паливна криза.

Азіатські країни (Китай, Японія та Південна Корея) також обговорюють плани введення єдиної регіональної валюти. Хоча економісти виказують сумніви у життєздатності азіатського варіанта єдиної валюти, зокрема через неоднорідність рівня економічного розвитку країн регіону.

### **3. ВАЛЮТНИЙ РИНОК. РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНИХ КУРСІВ**

Валютний ринок – це сектор грошового ринку, на якому відбувається купівля-продаж валютних цінностей та встановлюються валютні курси. Більша частка валютних операцій проводиться в безготівковій формі. Найбільш відомі валютні біржі Нью-Йорку, Лондону, Токію, Цюриху, Франкфурту-на-Майні.

Спочатку валютний ринок відігравав допоміжну роль, обслуговував світовий ринок товарів і послуг. Але з початком третього етапу еволюції валютної системи він набуває самостійного значення. Сьогодні валютний ринок перевищує на порядок усі інші форми міжнародних економічних відносин – торгівлю товарами, послугами, технологіями, міжнародний рух капіталу та робочої сили. На думку багатьох, торгівля валютою (у такій кількості) непродуктивна й аморальна. Спекулятивні операції з валютою спричиняють фінансові кризи (найбільш пам'ятна світова фінансова криза 1998 р.). У зв'язку з цим деякі європейські фінансисти пропонують з метою профілактики світових фінансових криз створити щось на зразок "глобального валютного коридору", встановивши межі взаємних коливань трьох основних валют – долару, євро і єни.

Більш реальним є регулювання валютного курсу всередині країн. Розрізняють два режими валютних курсів – фіксований та плаваючий.



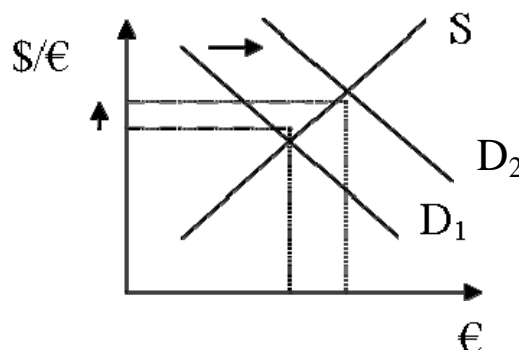
**Фіксований валютний курс** має місце у випадку, коли Центральний банк жорстко встановлює певне співвідношення та підтримує його. Визначити та зафіксувати валютний курс можна, використовуючи паритет купівельної спроможності. Певною мірою він тотожний золотому паритету, оскільки тут також валюти приводяться до спільного знаменника. Лише базою для визначення співвідношення двох валют є не кількість золота, що вміщується в кожній, а здатність купувати стандартний “споживчий кошик”.

**Паритет купівельної спроможності** дозволяє визначити вірне співвідношення між валютами з точки зору їхньої здатності виконувати функцію засобу обігу в своїх країнах, тобто купівельної спроможності валют різних країн. Якщо за 100 дол. можна купити в США певний набір товарів та послуг, то валютний курс має бути таким, щоб обмінявши ці 100 дол. на гривні, можна було б купити в Україні той самий набір товарів та послуг.

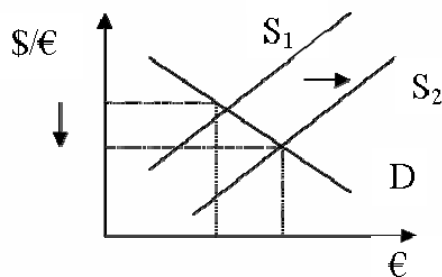
Офіційне зниження валютного курсу національної грошової одиниці при цьому режимі має назву **девальвації**, а офіційне підвищення – **ревальвації**.

**Плаваючі валютні курси** – це співвідношення валют, які регулюються лише ринковим механізмом.

Зростання попиту на національну валюту призведе до її подорожчання (рис. 18-2). Зростання ж її пропозиції спричиняє її здешевлення (18-3). Зверніть увагу, що в умовах режиму плаваючих курсів зниження курсу називається знеціненням валюти, а зростання – подорожчанням.



**Рис. 18-2. Зростання попиту на валюту**



**Рис. 18-3. Зростання пропозиції валюти**

Як зазначалося, не всі країни відпускають свої валюти у “вільне (чисте) плавання”. Часті коливання валютних курсів привносять в економічну діяльність невизначеність та нестабільність, тому держава може контролювати цей процес шляхом встановлення фіксованих валютних курсів або регулювання гнучких – так зване “брудне плавання”.

Основні форми державного регулювання такі.

- **Валютні інтервенції** – це втручання Центрального банку у валютний ринок у якості покупця або продавця. У залежності від кон’юнктури банк купує або продає певну валюту з метою втримати курс на потрібному фіксованому рівні. Для цього можуть бути використані як валютні резерви, так і позики на світових фінансових ринках.
- Встановлення валютних коридорів.
- Встановлення різних обмінних курсів національної валюти в залежності від характеру угоди.
- Раціонування іноземної валюти (зобов’язання обмінювати за офіційним курсом).
- Контроль над зовнішньою торгівлею (у випадку нестачі іноземної валюти стримувати імпорт та заохочувати експорт).

Валютне регулювання й валютний контроль в Україні здійснює НБУ.

**ПЕРЕВІРТЕ СЕБЕ, ЧИ ЗАСВОЇЛИ ВИ ТЕРМІНИ ТА КАТЕГОРІЇ:** валютний курс, конвертованість, золотий стандарт, золотий паритет, Бреттон-Вудська система, Ямайська система, фіксовані та “плаваючі” валютні курси, паритет купівельної спроможності, девальвація, ревальвація, валютна інтервенція.

## **ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ**

1. Чи може одночасно підвищитися вартість усіх валют?
2. Премія імені Нобеля з економіки склала у 2006 р. 10 мільйонів шведських крон. Використовуючи наведену інформацію, обчисліть цю суму в гривнях.  
1 шведська крона = 0,827 датських крон  
1 канадський долар = 4,890 датських крон  
1 китайський юань = 0,146 канадського долара  
1 швейцарський франк = 6,558 китайських юанів  
1 швейцарський франк = 4,211 гривень.
3. Як вплинуть на стан платіжного балансу девальвація та ревальвація валюти?
4. Японці часто нарікають, що сучасний курс єни є завищений. Як ви думаєте, на підставі чого японці дійшли такого висновку? Що мається на увазі під завищеним курсом валюти? Як можна довідатися про дійсну цінність однієї валюти відносно іншої?
5. Як відбувалося урегулювання дефіциту платіжного балансу в умовах:
  - а) золотого стандарту;
  - б) Бреттон-Вудської системи;
  - в) плаваючих валютних курсів?
6. Припустимо, що на українському валютному ринку зростає попит на долари. Як відіб'ється зростання попиту на валютному курсі гривні: а) за умовою фіксованих курсів; б) за умовою плаваючих курсів? Які причини могли сприяти зміні попиту на долари? Які наслідки зміни попиту можуть бути для експортерів та імпортерів? (Зобразити ситуацію графічно).
7. Яким чином зниження і підвищення курсу валюти може впливати на:
  - а) споживачів;
  - б) галузі, які використовують імпортну сировину і обладнання;
  - в) галузі, які експортують свою продукцію;
  - г) галузі, які конкурують на внутрішньому ринку з імпортними товарами?
8. Які причини зміни валютного курсу української гривні по відношенню до валют західних країн? Чи впливає цей процес

## **ПОЛІТИЧНА ЕКОНОМІЯ**

на зовнішню торгівлю України? Чи може НБУ загальмувати цей процес?

9. Якою може бути перша реакція валютного ринку після введення країною імпортних мит на ввіз товарів з США?
10. Чому часті зміни валютних курсів небажані для економіки?
11. Які переваги несе з собою введення єдиних регіональних валют (євро)?
12. Деякі економісти закликають повернутися до фіксованих валютних курсів. Спробуйте навести їхні аргументи. Які течії економічної думки вони можуть представляти?

### **ДЛЯ ТИХ, У КОГО Є ЧАС ЧИТАТИ НЕ ТІЛЬКИ ПІДРУЧНИКИ:**

Прокоментуйте репліку міс Прізм з п'єси О.Уайльда “Як важливо бути серйозним”: “Сесілі, в мою відсутність Ви підготуєте політекономію. Главу про падіння рупії можна випустити. Це занадто злободенно. Навіть фінансові проблеми мають драматичний резонанс”.

### **ВИХОДЯЧИ З ОСНОВНИХ ПОЛОЖЕНЬ ТЕМИ, ПРОКОМЕНТУЙТЕ ГАЗЕТНУ ПУБЛІКАЦІЮ:**

*(Травень 2007 р.) “Україна може ввести повну конвертацію гривні, відмовившись від адміністративного впливу на її курс. Саме про це вчора повідомив заступник голови НБУ О.Савченко. Як кажуть експерти, сама ідея непогана, але вкластися у термін, що задекларований НБУ, важко.*

*“Протягом року-півтора українська гривня стане повністю конвертованою валютою, як російський рубль і казахський тенге... Рівень 5,05 був стабільним два роки тому, і ми вважаємо, що таким він і залишиться. Але я б хотів підкреслити, що йдуть зміни, і що валютний курс не буде стабільним завжди”, – підкреслив вчора О.Савченко.*

*За словами п. Савченко, штучне утримання курсу гривні на постійному рівні обумовлено політичною кризою, і як тільки вона*

закінчиться, НБУ збирається “відпустити” гривню. “Наша політика полягає в тому, що в нестабільній політичній ситуації валюта повинна бути стабільною. Як тільки ми зрозуміємо, що політичний консенсус знайдено, ми змінимо нашу політику”, – заявив він.

Нагадаємо, що зараз курс національної валюти повністю контролюється НБУ за допомогою інтервенцій на валютному ринку. Якщо баланс попиту-пропозиції валюти порушується, Нацбанк виходить на ринок, закупаючи або продаючи валюту, згладжуючи таким чином коливання курсу в певному діапазоні. Зараз він складає 5,01-5,06 грн. за один долар. У випадку, якщо Нацбанк “відпустить” курс, визначати його розмір буде лише ринок. Від цього його коливання можуть бути більш значними і не прогнозованими.

У цілому, експерти підтримують ініціативу НБУ, відмічаючи, що півтора роки для такої цілі – нереальний строк. “Це дуже оптимістичні строки. У банків немає спеціальних інструментів, які допомогли б їм захиститися від різких коливань курсів. Банкам треба буде вчитися адаптуватися до нових умов. Крім того, треба розробити окрему нормативну базу. Це – дуже трудомісткий процес”, – впевнений аналітик інвестиційної компанії *Dragon Capital* О.Білан. Крім того, експерт зазначив, що до змін слід підготувати не лише банківську систему, але й простих українців: “Це важлива, але досить складна задача – підготувати громадян до того, що коливання курсу можуть скласти, наприклад, від 4,5 грн. за дол. до 6-ти і це буде вважатися нормальним.” Що стосується причин, які підштовхнули п. Савченка до такої заяви, то фахівці вважають, що це був іміджевий крок. Названі нереальні строки, щоб підкреслити, що Україна прагне до лібералізації економіки.

Хоча, на думку аналітиків, від нововведень буде більше користі, ніж шкоди, Наприклад, у НБУ з’явиться більше можливостей контролювати інфляцію. Нацбанк буде сам вирішувати, скільки грошей і коли йому випускати, тобто контролювати темпи зростання грошової маси і, таким чином, впливати на динаміку інфляції”.