

doi: <https://doi.org/10.33763/finukr2019.06.093>

УДК 336.01:336.741:336.744

О. М. Шаров

доктор економічних наук, професор, завідувач відділу Національного інституту стратегічних досліджень, Київ, Україна, alexsharov7@gmail.com

ORCID ID: 0000-0001-8460-9996

МОНЕТАРНИЙ СУВЕРЕНІТЕТ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Анотація. У статті розглядається питання монетарного суверенітету, котре, на думку автора, є одним із найважливіших як у теорії, так і в практиці грошового обігу, оскільки стосується самої сутності й походження грошей, а також порядку організації грошового обігу в кожній окремій країні та світі загалом. Проаналізовано результати досліджень на цю тему, а також визначення поняття монетарного суверенітету. Показано, як він проявляється та як його зберігати в умовах глобалізації. З огляду на те, що приєднання до сучасної міжнародної валютної системи передбачає певне добровільне обмеження монетарного суверенітету країни-кандидата, описано різні конкретні форми валютної інтеграції та єдиної валюти. Результати аналізу проєктуються на національну економіку і грошовий обіг в Україні.

Ключові слова: монетарний суверенітет, валюта, валютна інтеграція, валютна політика, економічна глобалізація.

Рис. 1. Літ. 44.

Oleksandr Sharov

Dr. Sc. (Economics), Professor, National Institute for Strategic Studies, Kyiv, Ukraine, alexsharov7@gmail.com

ORCID ID: 0000-0001-8460-9996

MONETARY SOVEREIGNTY IN THE GLOBALIZATION FRAMEWORK

Abstract. The issue of the monetary sovereignty is one of the most important both in the theory and practice of monetary circulation. This is due to the fact that, on the one hand, they relate to the very essence and origin of money; on the other hand, the order of the organization of money circulation and its change under the influence of various factors have undergone a noticeable change in the period of globalization. In this article, the author proceeds from the need to separate the notions of internal and external monetary sovereignty. Monetary sovereignty, in the opinion of the author, envisages the right to independently issue their own banknotes, which act as the only legal tender in the territory of the country. It means also the right to regulate the use of its currency outside the country, as well as the use of foreign currency in its own territory. Regarding the legal definition of the modern concept of monetary sovereignty, it may be possible to mention decisions of Paris Gold Conferences in 1867-92, the Genoa Conference of 1922 and the Agreement on the Establishment of the International Monetary Fund. All of them create a kind of analogue to the Westphalian system of state sovereignty. In such a way, it can be stated that the condition of joining any independent country to the modern international monetary system is a certain voluntary restriction of its monetary sovereignty. The current situation gives us a vivid example of the collective restriction of own monetary sovereignty in the form of a common currency zone – the euro. A similar practice of collective monetary sovereignty delegated to special bodies is also characteristic of some other international regional associations. Finally, an important event was the emergence of cryptocurrency and blockchain technology, which, indeed, can be very useful,

© Шаров О. М., 2019

including for the technological consolidation of the monetary sovereignty of the state. All these aspects have practical implications for the Ukrainian economy.

Keywords: monetary sovereignty, currency, currency integration, currency policy, economic globalization.

JEL classification: E42, E52, E58.

А. Н. Шаров

доктор экономических наук, профессор, заведующий отделом Национального института стратегических исследований, Киев, Украина

МОНЕТАРНЫЙ СУВЕРЕНИТЕТ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

Аннотация. В статье рассматривается вопрос монетарного суверенитета, который, по мнению автора, является одним из важнейших как в теории, так и в практике денежного обращения, поскольку касается самой сути и происхождения денег, а также порядка организации денежного обращения в каждой отдельной стране и в мире в целом. Проанализированы результаты исследований на эту тему, а также определение понятия монетарного суверенитета. Показано, как он проявляется и как его сохранять в условиях глобализации. Ввиду того, что присоединение к современной международной валютной системе предполагает определенное добровольное ограничение монетарного суверенитета страны-кандидата, описаны различные конкретные формы валютной интеграции и единой валюты. Результаты анализа проецируются на национальную экономику и денежное обращение в Украине.

Ключевые слова: монетарный суверенитет, валюта, валютная интеграция, валютная политика, экономическая глобализация.

Питання монетарного суверенітету є одним із найважливіших і в теорії, і в практиці грошового обігу. Адже вони стосуються, з одного боку, самої сутності й походження грошей, з другого – порядку організації грошового обігу та його зміни під впливом різних факторів, кількість і якість котрих зазнали помітної трансформації в період глобалізації. Зазначене вимагає детального аналізу та осмислення новітніх політико-економічних процесів.

Зрозуміло, що поняття монетарного суверенітету не уникнуло глибокого аналізу з боку провідних економістів. У зв'язку з цим слід згадати не тільки мислителів XVI–XVIII століть. Доволі поширеною є думка, що вперше право на карбування монет у ролі королівської регалії й елементу суверенітету обґрунтував відомий французький юрист Ж. Боден у праці “Шість книжок про державу” 1576 р. [1, с. 44, 47]. Він сподівався, що центральна королівська влада в питаннях монетарної політики поводитиметься відповідальніше, ніж численні князі-суверени та міста, які мали таке право за середньовічним законодавством.

Наукове обґрунтування такого підходу в період раннього модернізму, ймовірно, започаткував французький правник Ф. Гримо в Трактаті про збільшення та зменшення грошей, у якому він поширив сакральну всевладність суверена на монетарні справи та стверджував, що “вартість грошей залежить від держави; тобто в монархії – на розсуд государя, а при олігархічному режимі – від держави, котра єдина має право карбувати гроші або

штампувати знак вартості на монетах” [2, с. 11]. А от німецький юрист С. фон Пуфендорф припускав можливість зміни вартості монет лише в надзвичайних обставинах, причому, на його думку, навіть у такому разі монарх зобов'язаний відновити їхню вартість, тільки-но з'явиться така можливість. Нарешті швейцарець Е. де Ватель у трактаті “Закон націй” прямо вказував на те, що монетарний суверенітет не тільки надає монарху права, а й накладає на нього певні обов'язки [3, с. 801, 802].

Сучасні зарубіжні автори, зокрема француз М. Агліетта [4; 5], канадієць Р. Манделл [6], німець К. Циммерманн [7], теж приділяють цій темі чималу увагу. Серед учених пострадянського простору питання монетарного суверенітету періодично порушується різними авторами у зв'язку або з грошовими реформами (Г. Марченко, Казахстан [8]), або з планами створення валютного союзу (Д. Крук, Білорусь [9]), або у відповідних навчальних посібниках і підручниках. Стосовно глибоких наукових розвідок варто навести слова одного з дослідників окресленої тематики: “[П]ри підготовці цієї роботи не вдалося виявити в літературі російською мовою не тільки цілісної концепції валютного суверенітету [який в цьому випадку розглядається як синонім монетарного суверенітету. – О. Ш.], а й більш-менш розгорнутого визначення відповідного поняття” [10].

У вітчизняній науці поняття монетарного суверенітету виглядає більш розкритим завдяки наявності дисертаційної роботи Т. В. Дідківської¹, а також праць інших українських учених, де теж розглядаються питання монетарного суверенітету, – Т. Т. Ковальчук [11], В. Г. Панченко [12], Н. В. Резнікової та М. М. Відякіної [13]. Утім, з нашої точки зору, ця тематика (в її широкому розумінні – від уточнення поняття до сучасних тенденцій розвитку) досліджена не достатньо. У пропонованій статті зроблено спробу окреслити коло наукових питань, пов'язаних із монетарним суверенітетом, з метою підвищення інтересу до нього з боку політологів, економістів, юристів.

Безпосередньому розгляду теми має передувати зауваження щодо термінологічного визначення предмета дослідження, оскільки, як уже згадувалося, наукова думка поки що не розробила відповідного єдиного підходу. Отже, ми виходитимемо з того, що поняття “монетарний суверенітет” включає внутрішні й зовнішні аспекти, котрі описуються як грошовий суверенітет і валютний суверенітет (у англійській версії – *internal monetary sovereignty* та *external monetary sovereignty*).

Монетарний суверенітет, на думку професора Ліонського університету Ж. Блана, – це переважно конкретна сфера незалежності політичної влади, суверенітет у грошовій сфері. Первинний рівень монетарного суверенітету складається з таких чотирьох елементів: 1) наявність влади, що встановлює своє верховенство у справах грошового обігу на певній території; 2) існуван-

¹ Дідківська Т. В. Суверенітет грошово-кредитної політики у відкритій економіці : автореферат дис. ... кандидата екон. наук : 08.00.01. Економічна теорія та історія економічної думки / Дідківська Тетяна Володимирівна ; ДУ “Ін-т економіки та прогнозування НАН України”. Київ, 2010. 20 с.

ня визначеної органом влади розрахункової одиниці (з назвою, встановленим золотим вмістом або іншим вартісним еквівалентом); 3) можливість органу влади отримувати суверенний дохід від грошової емісії (сеньйораж); 4) створення та поширення грошової символіки (дизайну грошових знаків), котра містить ознаки незалежності. Це, можна сказати, “зовнішній вигляд” монетарного суверенітету, його суто формальний бік.

У ширшому, абсолютному сенсі монетарний суверенітет містить додаткові елементи, які засвідчують фактичну спроможність державної влади забезпечити свою незалежність у грошовій сфері. Мається на увазі здатність влади забезпечувати власними дієвими грошовими інструментами внутрішній ринок; контролювати дотримання умов валютної конвертації, або забезпечувати конвертованість власної валюти; проводити монетарну політику, тобто ефективно регулювати кількість грошей і швидкість їх обігу й таким чином впливати на показники макроекономічного розвитку; реалізувати валютно-курсову політику, інакше кажучи, впливати на зовнішню оцінку власної грошової одиниці (рисунок) [14, с. 199].

Як бачимо, монетарний суверенітет визначається на подвійному рівні та може мати різну “вагу” (наповненість), залежно від міри виконання владою умов його забезпечення.

Право здійснювати емісію власної валюти має держава, котра володіє суверенітетом над певною територією. В багатьох випадках державна монополія на таке право (власне, монетарний суверенітет) закріплена в націо-

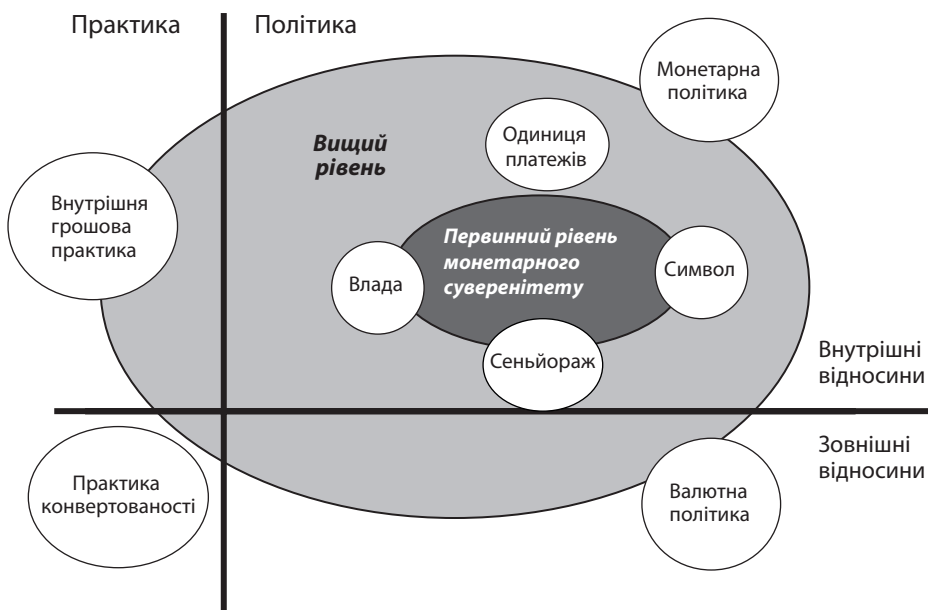


Рисунок. Складові монетарного суверенітету

Джерело: Blanc J. Invariants et variantes de la souveraineté monétaire: réflexions sur un cadre conceptuel compréhensif. *Économies et Sociétés. Série: Monnaie*. 2002. No. 4, février. P. 193–213.

нальних конституціях, зокрема Австралії (ст. 115), Австрії (ст. 4, ч. 1, п. 5), Італії (ст. 117, п. е), Мексики (статті 28 і 117), Німеччини (ст. 73, п. 4), Швейцарії (ст. 99, ч. 1). Це право може бути делеговане центральному банку чи іншому органу, приміром валютному агентству, або декілька країн можуть делегувати свої повноваження для емісії валюти спільному центральному банку (приклади – Центральний банк країн Західної Африки, Європейський центральний банк). Реалізуючи свій грошовий суверенітет, держава може визначити назву національної валюти, номінальну вартість та фізичні особливості банкнот і монет, деномінованих у ній, а також прийняти рішення про випуск нової валюти, яка потім вимагатиме визначення курсу переходу від старої валюти до нової.

Щоправда, Конституція України (ст. 99) лише констатує, що грошовою одиницею країни є гривня, а забезпечення стабільності грошової одиниці є основною функцією центрального банку держави – Національного банку України. Отже, НБУ монополює емісію національної валюти та організовує готівковий грошовий обіг (ст. 7-2 Закону про Національний банк України). Складається враження, що монетарний суверенітет належить не безпосередньо державі, а одному з її центральних органів управління (ст. 2 зазначеного Закону). Судити про правильність такого висновку можуть тільки юристи-конституціоналісти. Однак дозволимо собі нагадати, що втручання верховної влади в емісійний процес спостерігалось не лише, скажімо, у США в період Великої депресії, а й на початку 1990-х років в Україні, коли Верховна Рада приймала рішення про емісію грошей (як правило, з метою субсидіювання сільського господарства чи вугільної галузі). До речі, це відбувалося до прийняття нової Конституції України. Більше того, чинна на той час Конституція УРСР 1978 р. узагалі не передбачала жодних прав у галузі грошового обігу, а Закон про банки і банківську діяльність 1991 р. тільки зауважував, що передбачені ним операції “проводяться в грошових одиницях, що знаходяться в обігу на території України, в порядку, встановленому Національним банком України”. Проте, оскільки це питання не було врегульовано юридично, парламент “за замовчуванням” відніс права, котрі випливають із монетарного суверенітету, до своїх повноважень і, здається, мав рацію (незалежно від того, як оцінювати практичні кроки законодавців щодо регулювання грошового обігу країни в той період).

Монетарний суверенітет передбачає право регулювання використання своєї валюти поза межами країни, а також іноземної валюти на власній території. Тобто держава може регулювати платежі, запроваджувати валютний контроль, забороняти здійснення або отримання платежів та переказів у іноземній валюті для внутрішніх і міжнародних операцій тощо. Вона має право обмежити обсяг законного платіжного засобу, наприклад встановивши вимогу проводити платежі, які перевищують певну суму, чеками чи переказами (щоб уникнути ухилення від сплати податків), а також заборонити використання своєї валюти за кордоном, приміром особами, котрі перебувають під її юрисдикцією, чи в будь-який інший спосіб [15, с. 11].

Прикладом такої реалізації свого монетарного суверенітету є передбачена ст. 7 Декрету Кабінету Міністрів України про валютне регулювання та валютний контроль 1993 р. заборона на використання власної національної валюти для міжнародних розрахунків. Урядовці сподівалися, що закордонні імпортери будуть розраховуватися з українськими постачальниками конвертованою валютою (доларами) й таким чином поповнювати валютні резерви держави. Втім, на початку 1990-х років левова частка зовнішньої торгівлі України припадала на Росію та інші країни СНД, розрахунки з котрими здійснювалися спочатку в спільній валюті – рублях, а потім – у національних валютах (що було неминучим в умовах відсутності необхідних валютних надходжень у всіх цих країнах). І вже за кілька місяців стало зрозуміло, що така законодавча норма болісно б'є саме по інтересах української сторони, оскільки відбулося фактичне призупинення торговельного обороту між нашою державою та окремими країнами СНД (насамперед Білорусією й Молдовою). Тоді було видане офіційне роз'яснення, що це обмеження не поширюється на розрахунки з резидентами країн зони функціонування рубля, котрі можуть проводитись і в українських карбованцях, якщо це передбачено контрактами. При цьому вказувалося на те, що розрахунки з юридичними особами країн зони функціонування рубля в українських карбованцях передбачено міждержавними й міжбанківськими угодами, а отже, міжнародні правові норми мають перевагу над внутрішніми правилами. Така штучна ситуація тривала майже до кінця 2011 р., до нової редакції ст. 7 Декрету.

Як з історичного, так і з логічного погляду, монетарний суверенітет тісно пов'язаний із суверенітетом державним та іноді розглядається як одна зі складових частин останнього. Водночас таке трактування викликає істотні критичні зауваження. Передусім виокремлення різновидів державного суверенітету суперечить концепції його неподільності. Крім того, на думку ряду авторів, проти такого розуміння монетарного суверенітету свідчать приклади існування грошових товарів (худоба, мушлі, зливки металу) ще до появи юридично оформленої держави (хоча ми й не можемо погодитися з таким прикладом, оскільки він стосується саме грошових товарів, а не безпосередньо грошей як юридично оформленого знаку вартості). Є і така думка, що державний суверенітет – це властивість (держави), тичасом як монетарний – сукупність прав і обов'язків у грошово-кредитній та валютній сферах [10].

Якщо державний суверенітет у загальному вигляді передбачає здатність державної влади певної країни приймати політичні рішення самостійно (тобто без юридичного оформлення спеціальних дозволів, погодження або затвердження), то монетарний суверенітет, за аналогією, – право самостійної емісії (карбування) власних грошових знаків, котрі виступають у ролі єдиного законного засобу платежу на території цієї країни. Варто зауважити, що при розгляді поняття “суверенітет” як незалежності в прийнятті рішень ідеться про відсутність саме юридично оформленої залежності, адже

є багато прикладів фактичної залежності в прийнятті державними органами й політичних, і монетарних рішень (у зв'язку з військово-політичним тиском, а саме загрозою вторгнення чи насильницької зміни влади, або економічним, приміром постачання критично важливої продукції, контроль транспортних комунікацій, боргова залежність. До речі, економічна залежність (потреба в нових кредитах чи сплаті раніше отриманих, постачання монетарних металів тощо) істотно впливає на монетарну політику уряду, тобто може обмежувати її монетарний суверенітет де-факто).

Утім, така залежність є цілком нормальним явищем, оскільки повна незалежність – політична й економічна – могла існувати лише в давнину, за відсутності тісних і розгалужених зв'язків між країнами. У сучасному світі навіть економічна автаркія або статус держави-вигнанця не позбавляє від зовнішнього впливу, включаючи різні санкції, ембарго, блокади та ін. Не залишаються осторонь такого впливу й держави-лідери, на котрі впливають і союзники, і конкуренти, і прямі противники. Причому це стосується також монетарного суверенітету, й було б великою помилкою вважати, наприклад, що США, котрі є емітентом основної міжнародної валюти, не враховують у своїй монетарній політиці можливу реакцію зовнішніх акторів, зокрема великих утримувачів доларових авуарів та боргових зобов'язань американського уряду. Зрозуміло, що ступінь такої залежності теж може бути різним, і навіть настільки значним, що попри відсутність юридично оформленої залежності певна держава фактично буде позбавлена свого суверенітету – як політичного, так і монетарного. Такий стан прийнято позначати терміном “*failed state*” (невдала держава) або м'якіше “*fragile state*” (крихка держава).

Стосовно монетарного суверенітету слід зауважити, що його розвиток проходить шлях, подібний політичному, – від зміцнення та юридичного оформлення до вимушеного самообмеження й повної або часткової відмови від нього. Як і політичний суверенітет, тобто саме право на повну самостійну політичну владу, монетарний суверенітет як право з давніх часів освячувався вищою, надприродною владою за принципом “усяка влада – від Бога”. Найбільш влучно цю думку висловив А. Сміт: “Усі гроші є предметом віри”. Така концепція мала своє економічне підґрунтя, оскільки гроші символізували абстрактне багатство, абстрактну власність. А право власності теж сприймалось як встановлене згори. Відповідно, й золото, символ власності, призначалося насамперед богам – як пожертва заради прощення гріхів. Навіть слово “багатство” походить від давньослов'янського “богъ” (бог). У пізніші часи такий підхід переключався з веберівською оцінкою накопичення грошей як результату наслідування вимог протестантської етики. Варто наголосити, що згідно з дуалістичною логікою, окремі мислителі вважали гроші навпаки породженням нечистої сили, тобто приписували їм диявольську природу. Це призводило до протилежної оцінки природи грошей із точки зору моралі, але не скасовувало постулату про їх надприродну, потойбічну силу. Втім, божественна сила могла бути використана лише для легітимації грошового металу, а практика вимагала пояснення купівельної

спроможності конкретних шматків цього металу – зливків, монет. Цілком логічно, що такий перехід від божественного до людського відбувався через, скажімо так, проміжну ланку – владу суверена, котрий уособлював собою як могутність божества (“усяка влада – від Бога”), так і могутність людської спільноти (“держава – це я”).

Грошова емісія та державна влада тісно пов’язані між собою. Достатньо просто нагадати, що перші монети, знайдені в 1904–1905 рр. фахівцями Британського музею при розкопках храму Артеміди в Ефесі [16, с. 24], були виготовлені приблизно в 670–635 рр. до н. е. за наказом лідійського царя Гігеса. Це засвідчує й Геродот, який писав про лідійців: “Першими з людей вони, наскільки ми знаємо, почали карбувати та ввели у вжиток золоту і срібну монету та першими зайнялися дрібною торгівлею” [17]. Перші грошові знаки (*nomisma*) не мали жодного номіналу та призначалися, мабуть, скоріше для нагородження (обдарування) війська, котре використовувало шматочки дорогоцінного металу для придбання необхідних товарів і послуг. І з’явилися вони більш ніж за півстоліття до того, як Лідія розпочала активну торгівлю з грецькими полісами, в самий розпал військової експансії цієї держави на сусідні території, що вимагало розв’язання проблеми матеріального (харчового) постачання та винагороди найманцям (традиційно за рахунок розподілу здобичі лише по завершенні битв). Поява грошей (монет) стала виходом із ситуації, оскільки створений державою новий грошовий продукт був охоче сприйнятий торгівцями, тобто зустрівся з ринковим попитом.

Право на карбування чи емісію власних грошей завжди належало до основних привілеїв суверена та характерних ознак незалежності політичної влади. В цьому сенсі монетарний суверенітет можна розглядати як один із вимірів політичного, хоча, наприклад на думку Р. Мандела, коріння цієї концепції значно глибше та сягає часів імперії Шумеру, стародавньої Індії, Вавилону і Єгипту [6, с. 303]. У цьому контексті важливо розуміти, що “гроші – це символ, змістом якого є право на витрачену чужу працю (вартість), закріплене в тих або інших речах, явищах чи діях, і в уявленні індивіда асоціюються з багатством, владою й незалежністю” [18, с. 91]. Саме тому володарі з давніх часів досить жорстоко поводитися з порушниками свого монетарного суверенітету – як із особами, котрі намагалися здобути незалежність і стати самостійними суверенами. Зокрема, Геродот у своїй “Історії” розповідає, як перський цар Дарій покарав на смерть префекта Єгипту Аріанда, що насмілювався карбувати срібні дарики, копіюючи золоті монети царя, й таким чином зазіхнув на владу суверена.

В епоху Середньовіччя ми також можемо помітити доволі ревниве ставлення суверенів до своєї монетної регалії – певною мірою синоніма монетарного суверенітету. Зокрема, в Золотій буллі 1356 р., підписаній імператором Карлом IV Люксембурзьким і затвердженій імперським рейхстагом, оголошено про передачу права карбування як золотих, так і срібних монет майбутнім королям Богемії (сам Карл IV був королем Богемії), а також усім

князям-електорам, церковним і світським, та їхнім спадкоємцям [19]. Тобто імперські князі (прямі васали імператора) тільки з цього моменту здобували як право участі у його виборах (чому взагалі й присвячена Золота булла), так і монетний суверенітет, користуючись котрим вони у 1424 р. створили Майн-Пфальцьський монетний союз, подавши приклад обмеження власного монетарного суверенітету шляхом передачі його у своєрідний пул, тобто створення колективного монетарного суверенітету (з яким ми ще зустрінемося при подальшому розгляді цієї теми).

Загальним результатом дискусії, що точилася на початку епохи модерну, стала поява суверенної (державної) концепції грошей, яка базувалася ще на працях Платона й Арістотеля. Згідно з цією теорією, грошовий статус набувався з волі суверена (государя), тобто використання його монетарного суверенітету.

Отож “[п]ротягом понад 2000 років урядова прерогатива, або виключне право на забезпечення суспільства грошима, означала на практиці лише монополію на карбування монети – золотої, срібної чи мідної. Саме протягом цього періоду така прерогатива почала прийматися беззастережно, як вагомий атрибут суверенітету, оповитий таємницею, з котрою зазвичай пов’язувалася священна влада правителів. Можливо, навіть, що це уявлення виникло раніше шостого століття до н. е., коли лідійський цар Крез¹ відкарбував перші монети, – ще тоді, коли було заведено ставити клейма просто на металевих зливках, щоб засвідчити пробу металу” [20, с. 22].

Юридичним оформленням принципу політичного суверенітету вважається становлення Вестфальської системи, яка передбачає визнання державного (світського) суверенітету, принципи правової рівності держав і невтручання у внутрішні справи. Але для цього європейським країнам довелося пройти довгий шлях, починаючи від середньовічної моделі, коли єдиним сувереном визнавався папа римський, котрий вінчав на царство імператорів, а за його довіреністю вінчалися й інші монархи (система “*res publica gentium cristianurum*” – республіка християнських народів). До речі, принципи невтручання та рівності не були зафіксовані в угоді 1648 р., а доповнили систему згодом. Причому рух в цьому напрямі не був лінійним, оскільки виникали ситуації, коли певні країни навпаки визнавалися більш рівними (так звані великі держави Віденської угоди 1815 р., або наддержави/супердержави часів холодної війни). Тільки створення ООН завершило процес формалізації поняття державного суверенітету. Однак, цілком можливо, це ще не кінець, і подальша “еволюція поняття суверенітету ймовірна, адже на нього претендують не лише країни, а й, із дедалі більшою наполегливістю, інші актори світової політики” [21, с. 80].

Тепер щодо юридичного закріплення сучасного поняття монетарного суверенітету. Як аналог Вестфальської системи можна запропонувати сис-

¹ У цьому випадку Ф. фон Хайек припускається досить поширеної помилки, приписуючи карбування перших монет царю Крезу, який був онуком царя Гігеса, але значно відомішим за нього, особливо завдяки своєму багатству.

тему, оформлену в ході Паризьких конференцій щодо золота в 1867–1892 рр. і Генуезької конференції 1922 р. (рішення стосовно “золотозливкового стандарту”) та осучаснену в Угоді про створення Міжнародного валютного фонду. Саме ці угоди не просто зафіксували право суверенних держав на власну валюту, а чітко вказали основні параметри прийнятних монетарних систем. Завершення переходу від валют, що базуються на дорогоцінних металах (сріблі й золоті), до сучасних фідуціарних грошей (у новітніх працях вживається англійський термін “фіатні гроші”), або демонетизацію золота, юридично оформлено в поправках до Угоди про МВФ 1976 р. (так званої Ямайської угоди). Таким чином, майже 190 країн – членів МВФ добровільно обмежили свій монетарний суверенітет зобов’язаннями щодо того, що вартість їхніх національних валют повинна визначатися в спеціальних правах запозичення чи, за вибором країни-члена, в іншому еталоні вартості, крім золота, або держава повинна дотримуватися режиму співробітництва, в рамках якого члени МВФ підтримують вартість своїх валют відносно аналогічного показника інших країн-членів (ст. IV, розділ 2b Статуту МВФ). Також країна – член МВФ бере на себе зобов’язання щодо конвертованості власної грошової одиниці в інші валюти при проведенні поточних операцій (що має бути забезпечено або відразу після вступу до Фонду, або протягом певного періоду, й надалі будь-які обмеження режиму конвертованості припускаються лише за умови узгодження з МВФ).

Таким чином, можна констатувати, що умовою приєднання до сучасної міжнародної валютної системи є певне *добровільне обмеження свого монетарного суверенітету*. Звісно, зазначені вимоги виглядають як додаткові, часом обтяжливі, зобов’язання лише для країн із висхідними ринками (*emerging markets*), тимчасом як для промислово розвинутих країн це нормальні умови функціонування грошових систем. До певної міри це справді так. Але тільки якщо ми ігноруватимемо історичний досвід поступу міжнародної валютної системи, а саме проходження валютами США і країн ЄС важких етапів неконвертованості й девальваційного тиску. Проте навіть із урахуванням обмежень/вимог, що накладаються МВФ, монетарний суверенітет передбачає, по суті, три виключних права для певної держави:

- випускати валюту, тобто монети та банкноти, котрі є законним платіжним засобом на її території;
- визначати і змінювати вартість цієї валюти;
- регулювати використання цієї чи будь-якої іншої валюти на її території [15, с. 4].

Отже, оскільки більшість країн (189) наразі є членами МВФ, можна сказати, що повний монетарний суверенітет існує лише в тих небагатьох країнах, котрі не є його членами. Зазначене стосується Куби й Північної Кореї (чиї валюти не конвертовані та мають обмежений економічний вжиток навіть у межах країни), Андорри, Ватикану, Ліхтенштейну й Монако (які, натомість, мають спеціальну угоду з країнами єврозони, що ще більше обмежує їхній монетарний суверенітет), а також Тайваню (котрий не є членом МВФ із політичних міркувань, але повністю дотримується правил Фонду, вклю-

чаючи лібералізацію операцій не тільки за поточним, а й за капітальним рахунком).

З цього випливає, що держава має право на повне грошове й валютне регулювання на власній території. Тобто вона не лише встановлює порядок емісії та обігу національної грошової одиниці. Незважаючи на зобов'язання дотримуватися режиму конвертованості власної валюти при здійсненні поточних платежів, вона має безперечне право обмежити або повністю заборонити функціонування на своїй території іноземної валюти, включаючи утримання банківських депозитів, як і дозволити їй вільне використання (так звану повну доларизацію). Причому таке право належить суто державі, а саме її вищому законодавчому органу, котрий, у свою чергу, може делегувати його центральному банку чи іншій спеціальній установі. Зокрема, у США, згідно з Конституцією (ст. 1, розділ 8, п. 5), право емісії грошей належить Конгресу, який після довгої політичної боротьби навколо створення Центрального банку США у 1913 р. передав право емісії Федеральній резервній системі (ФРС). Таким чином, приватні комерційні банки, що входять до цієї системи, зберегли право банкнотної емісії, але тільки в уніфікованій формі й на умовах гарантування з боку ФРС. Для цього банки – члени ФРС повинні утримувати відповідні резерви (готівку та/або державні цінні папери) в 12 регіональних приватних резервних банках, які мають зберігати зазначену частину резервів місцевих банків – членів системи й емітувати банкноти. Ці уніфіковані банкноти (із зазначенням відповідного федерального резервного банку) просто передаються комерційним банкам відповідно до розміру їхніх резервів, а вже вони формально випускають їх у обіг в процесі своїх активних операцій із клієнтами.

Регіональні резервні банки підпорядковуються як Раді ФРС у Вашингтоні, так і власній раді директорів, що складається з дев'ятох директорів: троє з них (клас С) призначаються колегією у Вашингтоні, а шестеро – відповідними банками-членами, в т. ч. троє банкірів (клас А) і троє бізнесменів (клас В). Голову та його заступника обирають серед директорів класу С [22]. Такий статус Ради керуючих дає змогу навіть емітовані банкноти вважати борговими зобов'язаннями не приватних банків, а Казначейства США, тобто американського уряду.

У цьому контексті не можна оминати увагою “вражаючий проект Західного світу, з яким пов'язувалися великі надії на підтримку подальшого суверенного (поза зоною долара США) і стабільного розвитку європейських країн” [23, с. 87] – створення спільної валюти євро. В рамках цього проекту Угода про Європейський Союз (Лісабонська угода) передбачає, що право монетарної політики в країнах зони євро (ст. 3), право прийняття рішень щодо емісії банкнот передане Європейському центральному банку (ст. 128-1), котрий на практиці передає його національним центробанкам у встановлених обсягах, а право карбування монет належить країнам-членам, за погодженням із ЄЦБ (ст. 3-2).

Аналізуючи умови, що склалися в різних країнах єврозони, французький дослідник Ж. Блан стверджує: враховуючи розбіжності щодо державної спроможності в цій галузі, можна говорити про різноманітність режимів монетарного суверенітету, котрі задумані як довготривалі шляхи інституціоналізації його організації, отже, монетарний суверенітет є більш-менш ефективним залежно від, з одного боку, ступеня автономії і грошової, й валютної політики, з другого – від здатності суверенних грошових інструментів забезпечувати здійснення платежів та видачу кредитів [24, с. 6].

Як відомо, до зони євро безпосередньо входять 19 із 28 країн ЄС, зобов'язання ввійти до цієї зони не взяли на себе лише Великобританія (котра перебуває в стадії виходу з ЄС) і Данія. Однак де-факто безпосередньо чи опосередковано до неї належать ще декілька країн. Так, збереження валютних союзів Франції з Монако, а Італії із Сан-Марино та з Ватиканом привело до автоматичного включення в єврозону й цих мінідержав, які згодом узаконили свої відносини безпосередньо з Європейський валютним союзом. Андорра, котра ніколи не мала власної валюти, а використовувала “за замовчуванням” валюти країн-патронів – Франції та Іспанії, також автоматично перейшла на євро, розпочавши переговори з Єврокомісією щодо формалізації статус-кво лише в травні 2004 р. (Тимчасом у Ліхтенштейні, як відомо, законним засобом платежу залишається швейцарський франк.)

Деякі заморські департаменти Франції (Реюньон, Гваделупа, Мартиніка і Французька Гвіана) формально є частиною ЄС, тож зона функціонування євро автоматично поширюється на них. А ось так звані територіальні громади (*collectivités territoriales*), наприклад острови Сен-П'єр та Мікелон, не входять до об'єднаної Європи, хоча законним засобом платежу на їхній території була французька валюта, проте банкноти, номіновані у франках, емітувались окремим Емісійним інститутом заморських департаментів. Відмова метрополії від франка на користь євро змусила Францію врегульовувати цю проблему. Угоди, що передбачають забезпечення конвертованості за фіксованим курсом місцевих валют Островів Зеленого Мису в португальське ескудо, а також Коморських островів, країн Західної й Центральної Африки (франк КФА) й тихоокеанських департаментів Франції, приміром Нової Каледонії (франк КФП), у французький франк, визнані ЄС і тепер фактично гарантують валютний союз із ЄС, при цьому відповідальність (передусім фінансову) за їх виконання й надалі несуть відповідно уряди Португалії та Франції.

Крім того, євро де-факто визнається законним засобом платежу поряд із місцевою валютою в Косово й Чорногорії (де раніше такий статус мала німецька марка), а в Болгарії та Боснії і Герцеговині діє система валютного бюро, котра спирається на євро.

Проблеми, що виникають у окремих країнах єврозони у зв'язку з добровільним обмеженням ними монетарного суверенітету широко відомі й детально проаналізовані багатьма дослідниками, в т. ч. автором цієї статті [25], тому в цьому випадку вважаємо припустимим обмежитися кількома зауваженнями. Протягом останніх років багато говорилося про те, що за-

гальна валютна політика зони євро боляче вдарила по економіці країн європериферії (PIIGS). Утім, подібна ситуація спостерігалася й раніше. Так, Великобританія довго ухилялася від приєднання до механізму координації валютних курсів ЕРМ. Зрештою вона пішла на це в жовтні 1990 р. Трохи раніше, в липні, було створено валютний союз між НДР і ФРН, що стало прикладом відмови від монетарного суверенітету, яка передувала відмові від державного суверенітету загалом (адже в жовтні того ж року відбулося об'єднання Німеччини шляхом поглинання: колишня НДР увійшла до ФРН у формі п'яти окремих нових земель). Це призвело до підвищення курсу німецької марки, й Лондону довелося підтримувати фіксоване співвідношення фунта та марки (тобто фактично зміцнення фунта відносно "третіх валют"), витрачаючи на це чималі бюджетні кошти, тимчасом як економічні інтереси Британії (збільшення експорту) вимагали протилежних дій.

Таким чином, навіть обмежений монетарний (валютний) суверенітет може дуже негативно впливати на економічний стан держави. Особливо якщо створення валютного союзу (перехід до колективного монетарного суверенітету) не підкріплюється аналогічними кроками в інших галузях економіки, й насамперед у фіскальній. З цього приводу професор Лондонської школи економіки Ч. Гудхарт зауважив: "[Н]ереально обговорювати "оптимальні" валютні зони без чіткого врахування тісних зв'язків між контролем над грошовою одиницею та національним суверенітетом... Право емісії валюти як законного засобу платежу є одним з найбільш важливих та високо цінованим аспектом незалежної, суверенної влади. Монетарна незалежність тягне за собою можливість також змінювати обмінний курс відносно валют інших регіонів. Якщо, скажімо, Британській Колумбії, або Флориді, або Шотландії було дозволено мати окремий центральний банк, окрему валюту та право змінювати її курс щодо канадського долара, долара США або англійського фунта, скільки б із них залишили чи могли залишити національний союз між двома територіями? Тоді зникли б грошово-кредитна політика, спільні валюти й інтегровані ринки, а також було б надзвичайно важко зрозуміти, як підтримувати послідовну спільну фіскальну політику між двома територіями... На моє переконання, зона єдиної валюти вимагає сильної, централізованої фіскальної влади, готової та спроможної спрощувати проблеми регіонального регулювання; до того ж буде важко встановити ефективні централізовані фіскальні повноваження, що охоплюють зони з незалежними, окремими валютами (тобто як валютні зони не можуть охоплювати кілька незалежних, неузгоджених фіскальних сфер, так і інтегрована фіскальна сфера не може поширюватися на декілька незалежних валютних сфер)" [26, с. 423].

Подібна практика колективного монетарного суверенітету, делегованого спеціальним органам, характерна й для інших міжнародних регіональних об'єднань. Найстаріше з чинних валютних інтеграційних утворень з'явилося ще в 1910 р. на Півдні Африки. Сучасні валютні відносини між ПАР, Лесото, Намібією та Есватіні (колишній Свaziленд) базуються на Багатосторонній

валютній угоді, на підставі котрої і створено Єдиний валютний простір (ЄВП). Було встановлено, що, незважаючи на наявність спільної валюти (мається на увазі південноафриканський ранд, який вільно обертається на території всіх країн – членів об'єднання; місцеві валюти вільно обмінюються на ранд за фіксованим паритетом), кожний член ЄВП несе відповідальність за власну монетарну політику та контроль фінансово-кредитних установ на своїй території.

Іншим прикладом є валютні союзи країн Західної й Центральної Африки, котрі з 1945 р. використовують єдину валюту – франк КФА¹, що запроваджена після вимушеної девальвації французького франка. У зв'язку з цим міністр фінансів Франції Р. Плевен пояснив: “Демонструючи свою великодушність і самовідданість та бажаючи врятувати жителів заморських територій від наслідків злиднів, які спіткали метрополію, Франція встановлює окремий курс обміну для колоніальних валют” [27]. У рамках цієї системи фактично емісійним центром виступає Банк Франції: в обмін на гарантію конвертованості франка КФА (з 1 січня 2002 р. 1 євро = 655,957 франка КФА) країни – члени валютних союзів розмістили 65 % своїх валютних резервів на спеціальному рахунку в Казначействі Франції, котрій надано право вето щодо монетарної політики країн зони франка КФА в разі допущення овердрафту їхнього рахунку в Банку Франції.

У січні 2019 р. віце-прем'єр-міністр Італії Л. Ді Майо заявив, що така пост-колоніальна монетарна система примушує громадян африканських країн емігрувати до Європи. Мається на увазі, що позбавлення африканських країн монетарного суверенітету не дає їм можливості за допомогою власної грошово-кредитної політики сприяти підвищенню зайнятості та економічному зростанню. Звісно, є певні сумніви в тому, що самостійна політика на основі монетарного суверенітету зазначених країн (національного або колективного) була б ефективнішою, ніж під контролем Банку Франції, але взаємозв'язок монетарного суверенітету та стану економіки підмічений слушно.

Численні спроби створення валютних союзів робилися й іншими країнами Африки, Азії та Латинської Америки. Ще в 1960–1980-х роках виникли Центральноамериканський валютний союз, Механізм компенсації сальдо та взаємного кредитування Латиноамериканської асоціації інтеграції, Карибський стабілізаційний фонд. Щоправда, Угода про створення Центральноамериканського валютного союзу 1964 р. і Центральноамериканська валютна угода 1974 р. так і не привели до появи повноцінної спільної валюти: центральноамериканське песо використовувалося тільки для заліку взаємних вимог. У 1983 р. було вжито заходів щодо зміцнення валютної інтеграції серед малих острівних держав Карибського басейну, результатом чого стало ство-

¹ Між 1945 і 1958 рр. абревіатура КФА (CFA – *Colonies françaises d'Afrique*) розшифровувалась як французькі африканські колонії. Наразі КФА вважається абревіатурою від Африканського фінансового союзу (*Communauté financière d'Afrique*) для західноафриканського франка або Фінансового співробітництва в Центральній Африці (*Coopération financière en Afrique centrale*).

рення Східно-Карибського центрального банку та запровадження спільної валюти – східнокарибського долара. Останній, однак, не став повністю самостійною валютою через щільну прив'язку до долара США.

У цій частині світу ми знаходимо також приклади фактичної відмови від власної валюти на користь американського долара, навіть без легального оформлення валютного союзу й будь-яких зобов'язань із боку ФРС. У 1990-і роки до Панамі, котра давно проводила таку політику, приєдналися Еквадор і Сальвадор. Аналогічним шляхом спробували піти Аргентина, Гватемала, Перу, Суринам та ін. із приблизно однаковим “успіхом” та зрештою були вимушені відмовитися від такої практики.

Таким чином, на думку експертів, західноєвропейський варіант валютного простору являє собою валютний союз на базі економічного об'єднання з єдиною валютою внутрішнього, європейського походження. В Латинській Америці єдиний валютний простір базується на зовнішній валюті, яка спочатку використовується для зовнішніх розрахунків, а потім витискає національні гроші з внутрішнього обігу. В Африці рахункова одиниця прив'язана до іноземної валюти, котра використовується для зовнішніх розрахунків, але не проникає у внутрішні, емісію колективних грошей здійснює колишня метрополія. Проекти африканського й азійського валютних союзів комбінують у різних поєднаннях елементи європейської та чинної африканської моделей [28, с. 12]. Отже, наприкінці минулого – на початку нового століття ми спостерігаємо регіональні валютні інтеграційні процеси, що ведуть до зменшення (якщо не завжди де-юре, то принаймні де-факто) кількості національних валют, до поступового поділу світового валютного простору на регіональні валютні блоки (що нагадує передвоєнні валютні блоки фунта, франка тощо, які органічно вписались у систему єдиної конвертованої в золото валюти – долара США), з котрих, наче з пазлів, складатиметься нова валютна система з єдиною світовою валютою, що може прийти на зміну кільком регіональним.

Нова мода не оминула і євразійський простір, ідеологи пострадянської інтеграції котрого не могли пропустити нагоди повернутися до ідеї єдиного валютного (фактично рублевого) простору, хоча, як слушно зазначали окремі експерти, пострадянським країнам у різних інтеграційних угрупованнях не вдалося домогтися єдності з приводу гармонізації та координації валютної політики, хоча ця тема залишалася на порядку денному всіх таких угруповань у регіоні СНД [29, с. 47]. Зокрема, ще в 1990-х роках у рамках Співдружності багато проектів валютної інтеграції допускали серед цілей побудову платіжного союзу [30] або обмежену конвертованість на території регіону [31, с. 118]. Потреба в таких проектах поступово зменшувалася, в міру скасування в країнах СНД валютних обмежень за поточними операціями платіжного балансу.

Можна в цілому погодитися з думкою, що прагнення цих держав мати єдину валюту на пострадянському просторі виходило, по-перше, з традицій тривалого існування в рамках єдиної країни з однією валютою, по-друге,

з досягнень ЄС, чия спільна валюта засвідчила свою життєздатність на світових фінансових ринках (у т. ч. в умовах кризової турбулентності). Однак, розглядаючи ці аргументи стосовно країн СНД, слід враховувати, що їхні грошово-валютні системи витримали іспит гіперінфляцією й обвальною девальвацією, тож варіант переходу на єдину валюту “від протилежного” не проходить. Окрім того, “досвід зони євро свідчить про те, що єдина європейська валюта спирається на масштабний економічний потенціал.., а також на певні процедури узгодження макроекономічних показників та економічної політики” [32, с. 6], що не притаманне країнам СНД/ЄврАзЕС¹.

Водночас, на нашу думку, повернення до ідеї єдиного валютного простору обумовлювалося низкою інших факторів – політичних і економічних. Зокрема, йдеться про недостатньо високий статус національних валют країн СНД/ЄврАзЕС, що проявлялося в незначному їх використанні в міжнародних розрахунках не тільки на світовому, а й на регіональному рівні. Як показують дослідження, низький рівень довіри до валют країн Співдружності пояснюється насамперед високою невизначеністю валютного курсу та істотними конверсійними ризиками. Відсутність інфраструктури, необхідної для проведення розрахунків, недоліки законодавчої бази, що регулює взаєморозрахунки в національних валютах, також мотивують товаровиробників і розрахункові банки застосовувати бартерні схеми чи “тверді” валюти, а отже, зростання трансакційних витрат.

Співпраця у валютній сфері країн – членів Євразійського економічного співтовариства ґрунтувалася на Договорі про заснування Євразійського економічного співтовариства від 10 жовтня 2000 р. та Договору про Митний союз і Єдиний економічний простір від 26 лютого 1999 р. Помітно активізувала валютне співробітництво, підвищивши ефективність прийнятих рішень та прискоривши їх реалізацію, Рада керівників центральних (національних) банків держав – учасниць зазначеного договору, створена в лютому 2001 р.

Безпосередньо проблеми валютної інтеграції стосувалася затверджена у 2004 р. Концепція співпраці та координації діяльності держав – учасниць Співдружності у валютній сфері. Серед цілей їх валютної взаємодії вказувалася координація заходів у галузі політики валютного курсу, що дає змогу підвищувати стійкість національних валют. Також у рамках ЄврАзЕС 22 червня 2005 р. було підписано Концепцію співробітництва держав – членів Євразійського економічного співтовариства у валютній сфері, що передбачала етапність інтеграційних процесів і встановлення їх послідовності. Проте на практиці не вдалося забезпечити виконання жодного з принципово важливих заходів. Процес валютної інтеграції гальмувався значною мірою внаслідок різних підходів до системи валютного регулювання. Як зауважили білоруські експерти, “одна з умов участі в ЄЕП – це скасування для суб’єктів господарю-

¹ ЄврАзЕС – Євразійське економічне співтовариство.

вання зобов'язань щодо продажу валютної виручки. Однак Білорусь поки не готова на це піти” [33, с. 102].

Найбільшим досягненням у валютному співробітництві стало офіційне підтвердження сторонами намірів і надалі намагатися реалізувати Концепцію, про що свідчить підписання Договору про узгоджену валютну політику держав – учасниць Угоди щодо узгоджених принципів валютної політики від 9 грудня 2010 р. Цей Договір обов'язував сторони вжити заходів з координації політики обмінного курсу національних валют, у т. ч. щодо розроблення єдиних підходів і напрямів курсової політики з метою забезпечення розширення використання цих валют у взаємних розрахунках. Також було погоджено, що координація курсової політики здійснюватиметься Консультативною радою з питань валютної політики, до складу якої входитимуть керівники центральних банків.

Ширші перспективи співпраці стосовно спільної валютної політики відкрилися зі створенням Митного союзу Білорусі, Казахстану та РФ. Щоправда, країни так і не досягли домовленості щодо запровадження єдиної валюти. В будь-якому разі введення єдиної валюти на території Митного союзу є завданням на середньо- чи довгострокову перспективу: орієнтовний термін становить 10–12 років (за умови його активного початку, чого, власне, не спостерігалось).

Таким чином, стан економічної інтеграції в СНД не дає підстав для порушення питання координації валютної політики [34, с. 26]. З-поміж членів СНД проблема уніфікації грошово-кредитної й валютної політики найбільш актуальна для Росії та Білорусі, котрі поставили за мету запровадження єдиної валюти в межах Союзної держави. Для масштабнішого інтеграційного об'єднання (ЄврАзЕС або Митного Союзу), крім наведених аргументів на користь дотримання етапності й відповідності певним критеріям, варто враховувати, що валютна інтеграція призведе до ліквідації валютного контролю в межах ЄврАзЕС, наслідком чого стане масовий відплив капіталу з більшості країн до РФ (де правила валютного регулювання ліберальніші), а звідти в так звані треті країни. Тому можна погодитися з висновком, що “перехід до єдиної (колективної) валюти є передчасним” [32, с. 6].

Щоправда, час від часу порушується питання про спільну валюту Союзної держави Росії та Білорусі. Зрозуміло, що при цьому на думку уряду РФ, як і у випадку з єдиним валютним простором СНД і, пізніше, ЄврАзЕС, єдиною валютою для всіх повинен стати російський рубль [35]. Проте за словами президента Білорусі О. Лукашенка такою валютою не може бути ні російський, ні білоруський рубль [36]. У цьому контексті доцільно зазначити, що Україна не підписувала на міждержавному рівні жодної угоди, предметом якої була б валютна інтеграція в рамках СНД, а від часу анексії АР Крим Росією та початку гібридної війни проти України питання приєднання останньої до пострадянської валютної інтеграції стало не лише неактуальним, а й недоречним і нереальним. Звичайно, якщо не вважати такою про-

типравне введення в обіг російського рубля на території анексованого Криму та окупованої частини Донбасу [37].

Повоєнний період характеризувався практичним завершенням процесу націоналізації грошей, що означає встановлення повного контролю держави над грошовою емісією (мається на увазі насамперед націоналізація центральних банків). Проте кінець ХХ ст. відзначився певним поверненням до практики вільної емісії грошових знаків (*free banking*), хоч і на дещо іншій основі. Тепер разом із традиційними національними грошовими одиницями почали використовувати сурогати або так звані додаткові валюти (*complementary currency*). Розроблено вже тисячі подібних схем, котрі діють по всьому світі та необов'язково пов'язані із законними платіжними засобами. Такі "валюти" інколи називають "спільним засобом платежу" (*common tender*), на відміну від "легальних валют" чи "валют співробітництва" (*cooperative currencies*), маючи на увазі, що вони базуються не на конкуренції, а на співпраці її власників (утримувачів) [38, с. 9]. Таким чином, замість доларів з'явилися "зелені долари" і "долари Свободи", замість аргентинського песо – патакони, замість євро – "сол", замість ени – фуреаї киппу ("квиток дбайливих відносин") тощо. Такі додаткові валюти поділяються на секторальні (які обслуговують лише певний сектор економіки, зокрема транспортні чи комунальні послуги, сільське господарство, туризм) і локальні, або регіональні (*complementary community currency*), котрі діють тільки на чітко визначеній території.

На серйозну увагу заслуговує також розгляд можливості порушення права монетарної регалії, оскільки такий спосіб підризу системи грошового обігу останнім часом надзвичайно поширився. Порушення монетарної регалії, тобто емісія грошових (квазігрошових) знаків від імені установ, які не належать до структури офіційної монетарної влади держави (суверена), має певну теоретичну основу – концепцію права на вільну емісію грошових знаків комерційними банками (*free banking*). Ця концепція базується на ідеї, що в такому випадку банки матимуть можливість видавати кредити більші й дешевші [39, с. 91]. Вона не лише давно відома, а й широко використовувалася на практиці, особливо у США, але тільки в ХІХ ст. – на початку ХХ ст. Дебати навколо цієї концепції відновилися власне після виходу в 1976 р. книги нобелівського лауреата Ф. Хайека "Денаціоналізація грошей". Одним із її варіантів можна вважати так звану концепцію вільних грошей (*freigeld*), сформульовану ще на рубежі ХІХ–ХХ століть німецьким підприємцем С. Гезеллем. На його думку, вільні, або "зникаючі", гроші – це такі, котрі подібно до споживчих товарів втрачають свою вартість із часом (щоб їх не утримували в заощадженнях, а використовували в обігу). Для цього він, зокрема, запропонував стягувати плату за користування грошима (від'ємний процент, або демередж – *demurrage*). Тобто ідея полягає у створенні штучного дефіциту грошей та систематичному його підтриманні.

Принцип "вільних грошей" реалізується у формі датованих квитків із обмеженим терміном обміну на купюру меншого номіналу; квитків із купо-

ном, частина якого щодня відривається (що призводить до зниження їх номіналу); квитків з осередками на 12 місяців для наклеювання марок, котрі дають право на подальше використання таких грошей, та електронних грошей, які кожен місяць автоматично втрачають відповідний відсоток номіналу. На сьогодні нараховується понад 5 тис. таких систем у 50 країнах світу. Тільки в Німеччині вже після переходу на євро (у 2002 р.) було випущено 23 регіональні валюти.

З одного боку, подібні системи сприяють поживленню торговельного обміну, особливо в регіональному масштабі та підтримці малого бізнесу, оскільки відіграють роль системи споживчого самокредитування. Втім, з другого, вони підривають єдність грошової системи держави, тим самим позбавляючи центральний банк певної суми сеньйоражу (що за наявних обсягів “альтернативної емісії” не має практичного значення), а також вносячи помітну плутанину в питання курсоутворення, монетарної суверенності (обов'язку використання єдиного законного засобу платежу), ускладнюючи міжрегіональні розрахунки, створюючи можливості для шахрайства і зловживань, які опиняються поза зоною відповідальності офіційних емісійних органів, тощо. Зрозуміло, що подібна практика, м'яко кажучи, не викликає захоплення з боку офіційних органів монетарної влади.

На жаль, певний досвід такої практики має й Україна. Можна згадати хоча б використання банком “Аркада” для проведення кредитно-іпотечних операцій умовної розрахункової одиниці “одін”. Правління Національного банку України неодноразово застерігало щодо законності таких дій і зрештою питання було вирішене в судовому порядку – на користь банку “Аркада”. Оскільки “одін” застосовується лише як внутрішньобанківська одиниця обрахунків внесків клієнтів (у прив'язці до вартості одного квадратного метра житла), на нашу думку, її можна вважати засобом хеджування ризиків цінних змін, котрий не загрожує єдності грошової системи країни.

Крім того, практикувався випуск грошових сурогатів. У середині 1990-х років, під час гіперінфляції в Україні, коли в багатьох підприємств виникли серйозні проблеми з ліквідністю, вони почали випускати власні квазігроші. Зокрема, адміністрація міст-супутників і атомних електростанцій стала друкувати місцеві чеки-гроші. Наприклад, у Кузнецовську (Рівненська АЕС) ходили “городники” (на честь начальника Управління будівництва Рівненської атомної електростанції В. І. Огороднікова), в Енергодарі (Запорізька АЕС) – “енергетичні” чеки-гроші, за які містяни могли купити промислові товари, щоправда тільки в одному магазині. А в Славутичі такі гроші (“бальчуки”, “парашки” тощо, теж за прізвищами “підписантів”) мали більший внутрішній обіг.

До зовсім нового покоління можна, на нашу думку, віднести проекти додаткових грошей, котрі базуються на використанні системи блокчейн. Зокрема, в травні 2018 р. такий проект під назвою “Міський економічний ресурс” (*Recurso Económico Ciudadano*) було започатковано в Барселоні [40]. Новою “валютою”, що призначена для сприяння місцевій торгівлі в десяти

районах міста в межах програми муніципальної інклюзивної підтримки (різновид базового доходу), можна скористатися за допомогою мобільного додатка чи банківської картки.

Отже, система додаткових валют змикається з іншою системою – електронних грошей, ера яких розпочалася в 1970-і. Ще тоді автор запропонував назвати це явище *дестафацією грошей* [41, с. 87], тобто зникненням речової (англ. “*stuff*”) форми засобів обігу й платежу. Менш ніж за два десятиліття це явище набуло таких масштабів, що деякі дослідники заявили: “в ході еволюції грошей здається, що долар у кінцевому підсумку стане абстрактною одиницею валюти без конкретного втілення в металі або папері. Це зрушення в бік абстрактної валюти стане ще складнішим унаслідок еволюції регіональних і глобальних ринків” [42, с. 419]. Таким чином, поява у 2008 р. першої криптовалюти (*bitcoin*) є лише одним із результатів тривалого процесу, результатом спроб порушення монетарного суверенітету вже у віртуальному просторі і пропозиції альтернативних грошей. Позицію центральних банків з цього приводу дуже чітко висловила у 2017 р. в Давосі заступник керуючого центрального банку Швеції С. Сінглі: “На мою думку, криптовалюти, біткоїн та інші, як я їх бачу, не відповідають критеріям, котрі давали би підстави назвати їх грошима. Їх можна назвати активом, але вони не надто хороша версія грошей, тому що їхня цінність не досить стабільна, оскільки дуже сильно коливається. І це не надто ефективний засіб обміну, адже ви не купите бакалійні товари за біткоїн” [43].

Цілком логічно, що уряди й центробанки ставляться до криптовалюти з недовірою. Виступаючи у вересні 2017 р. на Лондонському форумі офіційних монетарних і фінансових інститутів (*Official Monetary and Financial Institutions Forum*), глава МВФ К. Лагард закликала банкірів приділяти таким валютам більшу увагу [44]. Пані Лагард попередила, що в окремих країнах зі слабкими інститутами та нестабільною національною валютою може спостерігатися дедалі ширше використання віртуальних валют (як альтернатива прийняттю іноземної валюти, скажімо, долара США) та назвала це явище “доларизація 2.0”. Деякі ентузіасти навіть розглядали зазначене твердження визнанням криптовалюти з боку МВФ. Однак фактично це звернення було пов’язане з тим, що за два роки до того К. Лагард радила взагалі не звертати увагу на біткоїн. Тепер же вона просто запропонувала центральним банкам не визнати криптовалюту, а уважно придивитися до блокчейн-технології, котра, справді, може бути дуже корисною, зокрема для технологічного закріплення монетарного суверенітету держави.

На підставі викладеного доходимо таких висновків:

1. Монетарний суверенітет виступає важливим елементом державного політичного суверенітету, проте його природа виходить за межі просто його складової. За певних умов він може існувати поза межами державного регулювання (*free banking, complementary currencies*) або державний суверенітет

може не включати в себе суверенні права в монетарній сфері (зона функціонування євро, повна доларизація).

2. Незважаючи на це, монетарний суверенітет відіграє дуже важливу роль у державотворенні, тож його відсутність чи слабкість створює додаткові виклики для державного політичного суверенітету та повинна бути або ліквідована шляхом збільшення участі держави в монетарній сфері, або компенсована за допомогою тісної політичної й економічної інтеграції з альтернативним монетарним центром (валютний союз, валютне бюро).

3. Несанкціоноване порушення монетарного суверенітету (грошові суверогати, криптовалюта) здатне призвести до розбалансування грошово-кредитного механізму (підриву довіри до національної валюти, курсового арбітражу, спекулятивних “бульбашок”, відмивання “брудних грошей” тощо), тому органи монетарної влади повинні чітко відслідковувати такі явища та вживати заходів із запобігання їх появі (“збоям” грошової системи).

4. Економічна глобалізація помітно підвищує ризики порушення монетарного суверенітету держави у зв'язку з економічною інтеграцією (спільні валюти), посиленням залежності слабких відкритих економік від впливу зовнішніх факторів (доларизація), технологічним прогресом (криптовалюти) тощо. За таких умов саме поняття монетарного суверенітету набуває нової якості (наприклад, “колективний монетарний суверенітет”) і його регулювання як на національному, так і на міжнародному рівнях вимагає тіснішого співробітництва (зокрема, реформування МВФ).

5. В Україні основна проблема ставлення до монетарного суверенітету полягає у відсутності бачення стратегічної мети розвитку національної валюти: перспективи заміни її спільною валютою – євро (що може впливати з євроінтеграційного напрямку й тоді передбачає необхідність запровадження програми адаптації до умов валютного союзу ЄС) або перетворення гривні на повністю вільноконвертовану, міжнародно визнану валюту, що потребує чіткого розуміння послідовності кроків, спрямованих на підвищення рівня її конвертованості.

Список використаних джерел

1. *Bodin J.* The Six Books of a Commonwealth. URL: http://www.yorku.ca/comninel/courses/3020pdf/six_books.pdf.
2. *Grimaudet F.* The Law of Payment. Cambridge : Cambridge Encyclopedia Co., 1900. 79 p. URL: <http://babel.hathitrust.org/cgi/pt?id=hvd.hb1hcx;view=1up;seq=56>.
3. *Zimmermann C. D.* The Concept of Monetary Sovereignty Revisited. *The European Journal of International Law*. 2013. Vol. 24. No. 3. P. 797–818. URL: <http://www.ejil.org/pdfs/24/3/2425.pdf>.
4. *Aglietta M., Orléan A.* La souveraineté de la monnaie. Paris : Odile Jacob, 1998. 393 p.
5. *Aglietta M., Ponsot F., Ouldh-Ahmed P.* La monnaie: entre dette et souveraineté. Paris : Odile Jacob, 2016. 460 p.
6. *Mundell R. A.* Money and the Sovereignty of the State. *Monetary Theory and Policy Experience* / ed. by A. Leijonhufvud. N. Y. : Palgrave Macmillan, 2001. 363, XVI p.
7. *Zimmermann C. D.* A Contemporary Concept of Monetary Sovereignty. Oxford : Oxford University Press, 2014. 304 p.

8. Марченко Г. Финансы как творчество: хроника финансовых реформ в Казахстане. М. : Время, 2008. 384 с.
9. Крук Д. Монетарные союзы: выгоды и издержки. *Эковест*. 2002. № 2-3. С. 462–498.
10. Лисицын А. Ю. Понятие и правовая природа денежно-кредитной и валютной политики. *SuperInf.ru*. 2011. 30 нояб. URL: https://superinf.ru/view_helpstud.php?id=1570.
11. Ковальчук Т. Т. Чи можлива самостійність монетарної політики НБУ? *Науковий часопис НПУ імені М. П. Драгоманова. Сер.: економіка і право*. 2015. Вип. 27. С. 126–136.
12. Панченко В. Г. Неопротекціоністський потенціал монетарної політики. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. № 24. С. 51–55.
13. Резнікова Н. В., Відякіна М. М. Доларизація як фактор монетарної залежності. *Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності*. 2013. Вип. 1. С. 362–367.
14. Blanc J. Invariants et variantes de la souveraineté monétaire: réflexions sur un cadre conceptuel compréhensif. *Économies et Sociétés. Série: Monnaie*. 2002. No. 4, février. P. 193–213.
15. Gianviti F. Current Legal Aspects of Monetary Sovereignty. *Current Developments in Monetary and Financial Law*. 2008. Vol. 4. 864 p.
16. Ferguson N. The Ascent of Money. A Financial History of the World. N. Y. : Penguin Press, 2008. 442 p.
17. Геродот. История. Книга первая. URL: <http://www.vehi.net/istoriya/grecia/gerodot/01.htm>.
18. Базулин Ю. В. Происхождение денег в процессе социогенеза. *Вестник СПбГУ. Сер. 5*. 2006. Вып. 2. С. 85–93.
19. The Golden Bull of Charles IV 1356 / Fordham University. URL: <https://sourcebooks.fordham.edu/source/goldenbull.asp>.
20. Hayek F. A. Denationalisation of Money. An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies. *Hober Paper Special*. 1976. No. 70. 108 p.
21. Зонova Т. В. Вестфальская система. *Вестник МГИМО*. 2008. № 1. С. 78–80.
22. Gamble R. A History of the Atlanta Federal Reserve 1914–1989. Origins of the System / Federal Reserve Bank of Atlanta. URL: <https://www.frbatlanta.org/about/publications/atlanta-fed-history/first-75-years/origins-of-the-system.aspx>.
23. Монетарная власть в современном мире. Кто бросит вызов доллару? / В. П. Вишнеvский, Е. Н. Вишнеvская, А. В. Матюшин, Н. М. Шелудько ; под ред. В. П. Вишнеvского и Н. М. Шелудько ; ГУ “Институт экономики и прогнозирования НАН Украины”. Киев : Академперіодика, 2017. 200 с.
24. Blanc J. Principe et exercice de la souverainete monetaire: le cas de l'exclusivite monetaire nationale / Centre Auguste et Léon Walras, Colloque “Du franc à l'euro: changements et continuité de la monnaie”. 16 p. URL: <http://sceso.univ-poitiers.fr/franc-euro/articles/JBlanc.PDF>.
25. Шаров О. М. Європейський валютний союз: межі зростання або точка бифуркації. *Міжнародна економічна політика*. 2014. Вип. 1. С. 23–45.
26. Goodhart Ch. Money, Information and Uncertainty. London : Macmillan, 1989. 508 p.
27. A Brief History of the CFA Franc. *African Business Magazine*. 2012. Feb. 19. URL: <https://africanbusinessmagazine.com/uncategorised/a-brief-history-of-the-cfa-franc/>.
28. Захаров А. В. О концепции единого валютного пространства СНГ. М. : ЗАО “Юридический Дом “Юстицинформ”, 2002. 144 с.
29. Либман А. М. Валютная конкуренция: проблемы и возможности для региона СНГ. *Противоречия процессов валютно-финансовой интеграции в регионе СНГ : материалы круглого стола*. М. : ИМЭПИ РАН, 2005. С. 47–51.
30. Brabant J. M., van. Convertibility in Eastern Europe Through a Payments Union. *Currency Convertibility in Eastern Europe* / ed. by J. Williamson. Washington, D.C., 1991. P. 63–95.

31. Bofinger P. The Transition to Convertibility in Eastern Europe: A Monetary View. *Currency Convertibility in Eastern Europe* / ed. by J. Williamson. Washington, D.C., 1991. P. 116–138.
32. Головнин М. Ю. Модели и перспективы валютной интеграции на постсоветском пространстве. *Информационно-аналитический бюллетень ЦПИ ИМЭПИ РАН*. 2005. № 1. С. 5–16.
33. Бондаренко В. Белорусская экономическая модель: рыночный социализм в малой открытой экономике. *Вестник аналитики*. 2011. № 4. С. 96–105.
34. Филатов В. И. Перспективы интеграции в СНГ и валютная политика. *Противоречия процессов валютно-финансовой интеграции в регионе СНГ* : материалы круглого стола. М. : ИМЭПИ РАН, 2005. С. 26–30.
35. Карбалевич В. Пастка Лаўрова. Расея хоча пазбавіць Беларусь сваёй валюты. *Радыё Свабода*. 2019. 16 студзень. URL: <https://www.svaboda.org/a/29713432.html>.
36. Лукашэнка даў згоду на агульную валюту ў так званай Саюзнай дзяржаве. *Belsat.eu*. 2019. 19 янв. URL: <https://belsat.eu/news/lukashenka-dau-zgodu-na-agulnuuyu-valyutu-u-tak-zvanaj-sayuznaj-dzyarzhave/>.
37. Олешук П. Донбасс и российский рубль. *Новое время*. 2018. 15 авг. URL: <https://nv.ua/opinion/donbass-i-rossijskij-rubl-2488750.html>.
38. Calvo S., Morales A. Exploring complementary currencies in Europe: a comparative study of local initiatives in Spain and the United Kingdom. MINCA, Sept. 2014. 75 p. URL: https://www.researchgate.net/publication/273754901_Exploring_complementary_currencies_in_Europe_a_comparative_study_of_local_initiatives_in_Spain_and_the_United_Kingdom.
39. Hayek F. A. Denationalization of Money: The Argument Refined. An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies. London : IFA, 1990. 144 p.
40. Así es el Recurso Económico Ciudadano (rec), la moneda local de Barcelona. *ElEconomista.es*. 2018. 10 Okt. URL: <https://www.economista.es/economia/noticias/9442640/10/18/Asi-es-el-Recurso-Economico-Ciudadano-rec-la-moneda-local-de-Barcelona.html>.
41. Шаров А. Н. Развитие “банковской технологии”. *США: экономика, политика, идеология*. 1986. № 9. С. 85–92.
42. Khan A. The Evolution of Money: A Story of Constitutional Nullification. *University of Cincinnati Law Review*. 1999. Vol. 67. No. 2. P. 393–444.
43. Browne R. Bitcoin can be called an asset, just don't call it money, Swedish central banker says. *CNBC*. 2018. Jan. 26. URL: <https://www.cnn.com/2018/01/26/riksbanks-skingsley-bitcoin-cryptocurrencies-are-assets-not-money.html>.
44. Lagarde Ch. Central banking and fintech – A brave new world? / IMF. 2017. Sept. 29. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2017/09/28/sp092917-central-banking-and-fintech-a-brave-new-world>.

References

1. Bodin, J. (n. d.). *The Six Books of a Commonwealth*. Retrieved from http://www.yorku.ca/comminel/courses/3020pdf/six_books.pdf.
2. Grimaudet, F. (1900). *The Law of Payment*. Cambridge: Cambridge Encyclopedia Co. Retrieved from <http://babel.hathitrust.org/cgi/pt?id=hvd.hb1hcx;view=1up;seq=56>.
3. Zimmermann, C. D. (2013). The Concept of Monetary Sovereignty Revisited. *The European Journal of International Law*, Vol. 24, No. 3, 797–818. Retrieved from <http://www.ejil.org/pdfs/24/3/2425.pdf>.
4. Aglietta, M., Orléan, A. (1998). *La souveraineté de la monnaie*. Paris: Odile Jacob.
5. Aglietta, M., Ponsot, F., & Ould-Ahmed, P. (2016). *La monnaie: entre dette et souveraineté*. Paris: Odile Jacob.

6. Mundell, R. A. (2001). Money and the Sovereignty of the State. In A. Leijonhufvud (Ed.). *Monetary Theory and Policy Experience*. New York: Palgrave Macmillan.
7. Zimmermann, C. D. (2014). *A Contemporary Concept of Monetary Sovereignty*. Oxford: Oxford University Press.
8. Marchenko, G. (2008). *Finance as creation: a chronicle of financial reforms in Kazakhstan*. Moscow: Vremia [in Russian].
9. Kruk, D. (2002). Monetary unions: benefits and costs. *Ekovest*, 2-3, 462–498 [in Russian].
10. Lisitsyn, A. Iu. (2011, November 30). Concept and legal nature of monetary and foreign exchange policy. *SuperInf.ru*. Retrieved from https://superinf.ru/view_helpstud.php?id=1570 [in Russian].
11. Kovalchuk, T. T. (2015). The neocolonial model of currency policy can be present in Ukraine. *Scientific journal of National Pedagogical Dragomanov University. Series: economics and law*, 27, 126–136 [in Ukrainian].
12. Panchenko, V. H. (2017). Neo-protectionist potentials of monetary policy. *Investments: practice and experience*, 24, 51–55 [in Ukrainian].
13. Reznikova, N. V., Vidiakina, M. M. (2013). Dollarization as a factor of monetary dependence. *Theoretical and practical aspects of economics and intellectual property*, 1, 362–367 [in Ukrainian].
14. Blanc, J. (2002). Invariants et variantes de la souveraineté monétaire: réflexions sur un cadre conceptuel compréhensif. *Économies et Sociétés. Série: Monnaie*, 4, 193–213.
15. Gianviti, F. (2008). Current Legal Aspects of Monetary Sovereignty. In *Current Developments in Monetary and Financial Law*, Vol. 4.
16. Ferguson, N. (2008). *The Ascent of Money. A Financial History of the World*. New York: Penguin Press.
17. Herodotus. (n. d.). *Histories. Book one*. Retrieved from <http://www.vehi.net/istoriya/grecia/gerodot/01.htm> [in Russian].
18. Bazulin, Iu. V. (2006). The origin of money in the process of sociogenesis. *St Petersburg University Journal of Economic Studies*, 2, 85–93 [in Russian].
19. Fordham University. (n. d.). *The Golden Bull of Charles IV 1356*. Retrieved from <https://sourcebooks.fordham.edu/source/goldenbull.asp>.
20. Hayek, F. A. (1976). Denationalisation of Money. An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies. *Hober Paper Special*, 70.
21. Zonova, T. V. (2008). Westphalian system. *MGIMO Review of International Relations*, 1, 78–80 [in Russian].
22. Gamble, R. (1989). *A History of the Atlanta Federal Reserve 1914–1989. Origins of the System*. Federal Reserve Bank of Atlanta. Retrieved from <https://www.frbatlanta.org/about/publications/atlanta-fed-history/first-75-years/origins-of-the-system.aspx>.
23. Vishnevskii, V. P., Sheludko, N. M. (Eds.). (2017). *A Monetary Power in the Modern World. Who will to challenge Dollar?* Kiev: Akadempriodika [in Russian].
24. Blanc, J. (n. d.). *Principe et exercice de la souverainete monetaire: le cas de l'exclusivite monetaire nationale*. Centre Auguste et Léon Walras, Colloque “Du franc à l’euro: changements et continuité de la monnaie”. Retrieved from <http://sceco.univ-poitiers.fr/franc-euro/articles/JBlanc.PDF>.
25. Sharov, O. M. (2014). The European Monetary Union: Growth Limits or an Bifurcation Point. *The International Economic Policy*, 1, 23–45 [in Ukrainian].
26. Goodhart, Ch. (1989). *Money, Information and Uncertainty*. London: Macmillan.
27. A Brief History of the CFA Franc. (2012, February 19). *African Business Magazine*. Retrieved from <https://africanbusinessmagazine.com/uncategorised/a-brief-history-of-the-cfa-franc/>.
28. Zakharov, A. V. (2002). *On the Concept of the CIS's Common Monetary Area*. Moscow: ZAO “Iuridicheskii Dom “Iustitcinform” [in Russian].

29. Libman, A. M. (2005). The Monetary Competition: Problems and Opportunities for the CIS Region. In *Contradictions of processes of the CIS Monetary and Finance Integration* (pp. 47–51). Moscow: IMEPI RAN [in Russian].
30. van Brabant, J. M. (1991). Convertibility in Eastern Europe through a Payments Union. In J. Williamson (Ed.). *Currency Convertibility in Eastern Europe* (pp. 63–95). Washington, D.C.
31. Bofinger, P. (1991). The Transition to Convertibility in Eastern Europe: A Monetary View. In J. Williamson (Ed.). *Currency Convertibility in Eastern Europe* (pp. 116–138). Washington, D.C.
32. Golovnin, M. Iu. (2005). Models and Prospects of an Monetary Integration in Post-Soviet Area. *Information and Analytical Bulletin of the CPI IIEPS RAS*, 1, 5–16 [in Russian].
33. Bondarenko, V. (2011). Belarus Economic Model: Market Socialism in a Small Open Economy. *Herald of Analytics*, 4, 96–105 [in Russian].
34. Filatov, V. I. (2005). Prospects of CIS Integration and Monetary Policy. In *Contradictions of processes of the CIS Monetary and Finance Integration* (pp. 26–30). Moscow: IMEPI RAN [in Russian].
35. Karbalevich, V. (2019, February 16). Lavrov's Trap. Russia would like to deprive Belarus its currency. *Liberty Radio*. Retrieved from <https://www.svaboda.org/a/29713432.html> [in Belorussian].
36. Lukashenko has given consent for common currency in the so called Union State. (2019, January 19). *Belsat.eu*. Retrieved from <https://belsat.eu/news/lukashenka-dau-zgoduna-agulnuyu-valyutu-u-tak-zvanaj-sayuznaj-dzyarzhave/> [in Belorussian].
37. Oleshchuk, P. (2018, August 15). Donbass and Russian ruble. *New Time*. Retrieved from <https://nv.ua/opinion/donbass-i-rossijskij-rubl-2488750.html> [in Russian].
38. Calvo, S., Morales, A. (2014). *Exploring complementary currencies in Europe: a comparative study of local initiatives in Spain and the United Kingdom*. MINCA. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/273754901_Exploring_complementary_currencies_in_Europe_a_comparative_study_of_local_initiatives_in_Spain_and_the_United_Kingdom.
39. Hayek, F. A. (1990). *Denationalization of Money: The Argument Refined. An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies*. London: IFA.
40. Así es el Recurso Económico Ciudadano (rec), la moneda local de Barcelona. (2018, October 10). *ElEconomista.es*. Retrieved from <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/9442640/10/18/Asi-es-el-Recurso-Economico-Ciudadano-rec-la-moneda-local-de-Barcelona.html>.
41. Sharov, A. N. (1986). The Banking Technology Development. *USA: Economy, Politics, Ideology*, 9, 85–92 [in Russian].
42. Khan, A. (1999). The Evolution of Money: A Story of Constitutional Nullification. *University of Cincinnati Law Review*, Vol. 67, No. 2, 393–444.
43. Browne, R. (2018, January 26). Bitcoin can be called an asset, just don't call it money, Swedish central banker says. *CNBC*. Retrieved from <https://www.cnbc.com/2018/01/26/riksbanks-skingsley-bitcoin-cryptocurrencies-are-assets-not-money.html>.
44. Lagarde, Ch. (2017, September 29). *Central banking and Fintech – A brave new world?* IMF. Retrieved from <https://www.imf.org/en/News/Articles/2017/09/28/sp092917-central-banking-and-fintech-a-brave-new-world>.