Олена М. Галушка

ЕВОЛЮЦІЯ ВИКОРИСТАННЯ ІНСТРУМЕНТУ КОНКУРЕНТНОЇ ДЕВАЛЬВАЦІЇ ЛІДЕРАМИ СВІТОВОГО ГОСПОДАРСТВА

У статті проаналізовано вплив конкурентної девальвації на становлення та економічний розвиток великих економік – лідерів світового господарства впродовж 1920–2010-х рр., оцінено ефективність механізму конкурентної девальвації в умовах різних валютних систем. Проаналізовано причини та передумови початку валютних війн та їх наслідки як для окремих країн, так і для світового господарства.

Ключові слова: *конкурентна девальвація; долар США; китайський юань; золотий стандарт; плаваючий валютний курс; валютна війна.*

Табл. 3. Літ. 18.

Елена М. Галушка

ЭВОЛЮЦИЯ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНСТРУМЕНТА КОНКУРЕНТНОЙ ДЕВАЛЬВАЦИИ ЛИДЕРАМИ МИРОВОГО ХОЗЯЙСТВА

В статье проанализировано влияние конкурентной девальвации на становление и экономическое развитие крупных экономик – лидеров мирового хозяйства на протяжении 1920–2010-х гг., оценена эффективность механизма конкурентной девальвации в условиях различных валютных систем. Проанализированы причины и предпосылки начала валютных войн и их последствия как для отдельных стран, так и для мирового хозяйства.

Ключевые слова: *конкурентная девальвация; доллар США; китайский юань; золотой стандарт; плавающий валютный курс; валютная война.*

Olena M. Halushka[1]

EVOLUTION OF COMPETITIVE DEVALUATION INSTRUMENT USE BY THE WORLD ECONOMY'S LEADERS

The article analyzes the impact of competitive devaluation on formation and economic development of major economies – leaders of the world economy in 1920–2010s. Effectiveness of competitive devaluations under different monetary systems is assessed. Reasons and preconditions for currency wars and their consequences for specific countries and for the world economy as a whole are analyzed.

Keywords: *competitive devaluation; US dollar; Chinese yuan; gold standard; floating exchange rate; currency war.*

Постановка проблеми. Понад сто років країни активно використовують девальвацію не лише для стабілізації внутрішньої економічної ситуації, але й як валютно-фінансовий інструмент задля отримання переваг, зокрема збільшення обсягу вітчизняного експорту та скорочення імпорту, здобуття вигідніших позицій на світових ринкак. Конкурентну девальвацію застосовують як малі, так і великі економіки, які є емітентами резервних валют, і в другому випадку вона має вплив не лише на економіку країни та її торговельних партнерів, але й на все світове господарство. Втім, країна отримає вигоду від конкурентної девальвації лише у випадку, якщо її партнер не застосує знецінення власної валюти у відповідь.

Аналіз публікацій. Валютні війни та конкурентну девальвацію досліджено в працях У. Дадуш [4], В. Ейдельман [4], Б. Ейченгрена [7; 8], Дж. Рікардса

[1] Taras Shevchenko Kyiv National University, Ukraine.

© Олена М. Галушка, 2015

[16], Дж. Сакса [8] та інших дослідників. На нашу думку, серед вітчизняних науковців це питання недостатньо досліджено.

Метою дослідження є оцінювання впливу конкурентної девальвації на становлення та економічний розвиток великих економік – лідерів світового господарства впродовж 1920–2010-х рр., а також аналіз причин та передумов початку валютних війн та їх наслідків як для окремих країн, так і для світового господарства загалом.

Основні результати дослідження. Під час Першої світової війни країни відійшли від золотого стандарту з метою емітувати кошти на фінансування воєнних видатків. Після її закінчення перед країнами постало питання, чи повертатись до золотого стандарту. Німеччиною, яка перебувала в глибокій кризі через воєнну поразку та потребу виплачувати країнам-переможцям репарації, було прийнято рішення продовжувати емісію національної валюти. Такі заходи призвели не лише до пом'якшення з боку США та Великої Британії вимог щодо репарацій відповідно до Версальського мирного договору, але навіть до економічного зростання – у 1924–1929 рр. темпи зростання промислового виробництва країни були вищими за аналогічні показники США [16, *46*].

Інші європейські країни спробували повернутись до видозміненого золотого стандарту – золотозлиткового. Вирівнюючи курс власної валюти до золота, Франція до 1923 р. також проводила інфляцію франка та його девальвацію, внаслідок чого їй вдалось покращити свої торговельні позиції, а також акумулювати запаси золота та валюти, що припливали до країни. В той же час У. Черчілем було прийнято рішення повернути довоєнний курс фунта стерлінгів до золота, що мало згубний вплив на економіку Великої Британії – різко зріс рівень безробіття, а рівень виробництва знизився.

Таблиця 1. **Монетарні заходи великих країн у період 1921–1929 рр.***

Країна	*Монетарний захід*	*Вплив на економіку*
США	стабілізація курсу	зростання
Франція	до 1923 р. – девальвація з 1923 р. – стабілізація	зростання
Велика Британія	ревальвація	спад
Німеччина	1921–1923 рр. – гіперінфляція, і, як наслідок, девальвація з 1924 р. – стабілізація курсу	зростання

* складено за даними [16].

Очевидно, що в повоєнний період девальвація власної валюти допомогла Німеччині та Франції стабілізувати свої економіки та здобути конкурентні переваги на світовому ринку, тоді як рішення уряду Великої Британії девальвувати власну валюту призвело до глибокої кризи.

Сполученим Штатам Америки вдалось досягти зростання без впровадження девальвації з огляду на те, що лише вони та Японія в роки війни збільшили своє національне багатство. Питома вага США в світовому централізованому запасі золота за 1913–1924 рр. зросла з 31,7 до 46%, тоді як частка європейських країн упала з 49,3 до 34% [3, *56*]. Світовий фінансовий центр фактично перемістився з Західної Європи до США.

Долаючи наслідки Великої Депресії, європейські країни також активно використовували інструмент девальвації. У вересні 1931 р. Велика Британія вийшла із золотовалютного режиму та провела здешевлення фунту стерлінгів у відношенні до золота, і, відповідно, до інших валют, які продовжували бути прив'язаними до нього. Незабаром до неї приєднались Норвегія та Швеція, а також Данія.

Країни, що утримували курси своїх валют щодо золота, намагались здешевити виробництво шляхом урізання витрат, зменшення заробітних плат, зменшення цін, що, в свою чергу, вилилось у дефляцію та масове безробіття. Це призвело до втрати конкурентоспроможності економік США та інших країн, чия валюта залишалась прив'язаною до золота.

Сполучені Штати провели плавну девальвацію долара щодо золота, що разом із примусом громадян обміняти золоті монети та злитки, якими вони володіли, на паперові гроші, а також забороною вивозити золото за кордон, мало позитивний вплив на стабілізацію фінансової системи. Загалом, долар США у 1934 р. знецінився на 70%: ціна унції золота зросла з 20,67 до 35 дол. США [16, *53*].

Таблиця 2. **Монетарні заходи великих країн у період 1929–1936 рр.***

Країна	*Монетарний захід*	*Вплив на економіку*
США	1929–1934 р. – утримання курсу	спад
	З 1934 р. – девальвація	зростання
Велика Британія	девальвація	зростання
Німеччина	1929–1934 р. – ревальвація	спад
	з 1934 р. – девальвація	стабілізація

* складено за даними [3; 16].

Девальвація національних валют на економіки Великої Британії та США мала позитивний вплив – ціни перестали падати, пропозиція грошей зросла, виробництво почало розширюватись, рівень зайнятості зріс.

У 1936 р. перший виток конкурентної девальвації завершився – між США, Францією та Великою Британією було підписано тристоронню угоду задля забезпечення відновлення міжнародних економічних відносин, також Франції було дозволено провести девальвацію франка, зафіксовано нові курси національних валют щодо золота і відновлено рух золота між країнами. Швейцарія, Бельгія та Голландія також приєднались до угоди.

Другий виток «валютних війн», або конкурентної девальвації, відбувався у період 1967–1987 років. До цього часу прив'язаність долару США до золота та можливість обмінювати інші валюти на долари зробили США фактично диктатором світової монетарної системи.

Президент Л. Джонсон вважав, що США під силу забезпечити одночасно економічне зростання країни і вести війну у В'єтнамі. Зниження податків пожвавило економіку, темп зростання ВВП становив 5% у 1963 р. та в середньому 4,8% у наступні роки президентства Л. Джонсона, втім темпи інфляції також підвищувались – з 1,9% у 1965 р. до 3,5% уже наступного року [16, *57*].

Урядом Великої Британії у 1967 р. було проведено першу після Бреттон-Вудської конференції девальвацію фунта. Ця нестабільність була зумовлена як короткостроковими торговельними дисбалансами, так і глобальним дисба-

лансом між світовими резервами у фунтах, що зберігались в інших країнах, та золотодоларовими резервами Британії – в середині 1960-х рр. перші перевищували другі майже в 4 рази. Це робило країну вразливою до дій власників фунтів щодо їх продажу або купівлі. Крім цього, причинами девальвації стали потреба знизити вартість британської валюти для вступу до Європейської економічної спільноти та інфляція, за допомогою якої країна боролась зі зниженням рівня безробіття. В 1967 р. вартість фунта стерлінгів щодо долара знизилась на 14,3% і впала з 2,8 дол. США за фунт до 2,4 дол. США за фунт.

Девальвація фунта стерлінгів стала першою очевидною передумовою розпаду Бреттон-Вудської валютної системи. Політика Л. Джонсон, інфляція та торговельний дефіцит яскраво демонстрували, що США також перебуває за крок від цього сценарію. Це спричинило спекулятивні очікування щодо скорого подорожчання золота.

У середині 1960-х рр. інші країни піддавали критиці панівні позиції долара США серед резервних валют та й загалом позиції США у світовій економічній системі. Так, у 1965 р. Франція обміняла зі своїх резервів 150 млн дол. США на золото та оголосила про намір обміняти стільки ж скоро. Іспанія повторила приклад Франції та провела обмін 60 млн дол. США. Такі дії країн спустошили резерви золота США.

Під тиском торговельного дефіциту та інфляції у 1971 р. президент США Р. Ніксон заявив про впровадження в країні нової економічної політики, яка передбачала вихід країни із системи золотого стандарту, відв'язавши долар США від золота. Крім цього, Ніксоном було також запроваджено додатковий прибутковий податок на імпорт у розмірі 10%, що стало справжнім шоком для торговельних партнерів США.

Відповіддю на вихід США із золотого стандарту стало рішення Японії про перехід до плаваючого режиму єни. До кінця серпня 1971 р. єна подорожчала відносно долара на 7%, що вдарило по японському експорту до США, особливо по автомобільній та металургійній галузях.

У грудні 1971 р. в Римі було проведено зустріч G10, на якій було прийнято рішення про підвищення вартості золота щодо долара США на 9% та підвищення курсу інших валют щодо золота на 3–8%. Велика Британія та Франція не ревальвували свою валюту щодо долара, та все ж їх валюти все одно стали дорожчими щодо долара. Найбільше постраждала японська єна – вона подорожчала щодо долара на 17% [16, *62*].

Втім, навіть це рішення не принесло позитивних наслідків для США або інших країн. Уже в 1973 р. США опинились у глибокій рецесії з високими рівнями безробіття та інфляції, почалось падіння фондового ринку.

Незважаючи на домовленості кінця 1971 р., за півроку уряд Великої Британії відпустив фунт у плавання, курс якого до кінця року впав на цілих 10%. У червні 1972 р. Німеччина впровадила контроль за капіталом. У липні того ж року Канада та Швейцарія також відпустили свої валюти в плавання. У 1973 р. МВФ офіційно повідомив про кінець золотого стандарту.

Незважаючи на девальвацію долара США та надії, що вона призведе до падіння рівня безробіття та зростання ВВП, з 1973 р. до 1981 р. Сполучені Штати пережили три рецесії. За період 1977–1981 рр. купівельна спромож-

ність долара США впала вдвічі. Ціна золота зросла з 40,80 дол. США за унцію в 1971 р. до 612 дол. США за унцію в 1980 р. Економічні процеси у США характеризувались стагфляцією. Задля подолання цієї проблеми було введено політику дорогих грошей та суттєво підвищено ставку федеральних фондів, пік якої досяг 20% в червні 1981 року. Рівень інфляції впав з 12,5% у 1980 р. до 1,1% у 1986 році. Вартість золота також зросла – з 612,56 дол. США за унцію в 1980 р. до 317,26 дол. США за унцію в 1985 році. Долар зміцнювався, чим послаблював американських експортерів та приваблював приплив імпорту, зокрема німецького та японського [16, *65*].

Внаслідок незадоволення та тиску американських промисловців у 1985 р. було підписано угоду між міністрами фінансів та головами національних банків Франції, Німеччини, Японії, Великої Британії та США, т.зв. «Plaza Accord», внаслідок чого було проведено девальвацію долара США у 1985–1988 роках. Відбулось здешевлення долару на 40% щодо франка, на 50% щодо єни та на 20% щодо дойчмарки. Незважаючи на позитивний вплив, що мали такі дії для міжнародної торгівлі, позитивних внутрішніх результатів для економіки США девальвація не дала – рівень безробіття не знизився, натомість зріс рівень інфляції. У 1987 р. була проведена ще одна зустріч у Парижі, під час якої було підписано «Louvre Accord», який стабілізував курс долара на цьому нижчому рівні, що вважається завершенням Другої світової валютної війни.

Таблиця 3. **Монетарні заходи країни у 1967–1987 рр.***

Країна	*Монетарний захід*	*Вплив на економіку*
США	1967–1971 рр. – утримання	зростання
	1971–1980 рр. – девальвація щодо золота	спад
	1980–1985 рр. – ревальвація щодо золота	зростання
	1985–1988 рр. – девальвація щодо інших валют	спад
Велика Британія	1967 р. – девальвація	стабілізація
	1971–1972 р. – утримання	спад
	1972 р. – девальвація	зростання
	1985 р. – ревальвація щодо долара США	стабілізація
Німеччина	1971–1985 рр. – утримання	стабілізація
	1985 р. – ревальвація щодо долара США	стабілізація
Японія	1971 р. – ревальвація щодо долара США	спад, особливо у експортоорієнтованих галузях

* складено за даними [16].

Що стосується Китаю, то до кінця 1960-х рр. юань був переоціненим. До початку 1980-х років курс юаню щодо долара США був зафіксований на рівні 1,86–2 юаня за долар. З початку 1980-х рр. країна почала проводити повільну девальвацію власної валюти, яка тривала до 1994 року. Внаслідок цього юань у відношенні до долара США подешевшав в 5,75 разів – з 1,5 юаня за дол. США у 1980 р. до 8,62 юаня за дол. США у 1994 році. У 1994–1998 рр. відбулась незначна ревальвація юаню – з 8,62 юань за дол. США до 8,27 у 1998 р., у 1998–2005 рр. курс юаню до долара США був зафіксований на рівні 8,27 юаня за дол., а з 2005 р. курс юаню під тиском США та інших торговельних партнерів повільно зростає [15].

За цей час країні вдалось досягти профіциту торговельного балансу, станом на січень 2006 р. – на рівні 9,65 млрд дол. США. Темп зростання ВВП у 2005 р. становив 17,7%. Обсяг золотовалютних резервів Китаю у січні 2006 р. становив 820 млрд дол. США.

Третя світова валютна війна розпочалась у 2010 р. як наслідок світової фінансової кризи 2007–2008 років.

Монетарна політика, спрямована на подолання наслідків світової кризи у США, складалась із зниження відсоткової ставки та кількісного пом'якшення. Перший раунд кількісного пом'якшення (QE1) у США було запущено в грудні 2008 р., і до березня 2010 р. ФРС купила казначейських облігацій та іпотечних цінних паперів на 1,7 трлн дол. США [14]. Крім цього, в американських банків було викуплено безнадійні іпотечні борги. З листопада 2008 р. до грудня 2009 р. індекс долара США – середньозважений курс долара до інших основних валют, зменшився на 15%, тобто відбулась девальвація долара [5].

Втім, економіка продовжувала залишатись слабкою, тому в листопаді 2010 р. ФРС було запущено другий раунд пом'якшення, розмір вливань якого становив майже 1 трлн дол. США, завершився він у червні 2011 року.

У відповідь на політику дешевих грошей США кількісне пом'якшення запустили й інші країни. Банком Англії проведено програму викупу державних облігацій на 200 млрд фунтів стерлінгів з березня 2009 р. до січня 2010 р., ще на 75 млрд фунтів з жовтня 2011 р. до лютого 2012 р. і ще на 50 млрд фунтів – з лютого 2012 р. [1].

На девальвацію національної валюти США відповіла й Японія. З метою утримання конкурентного становища японського експорту з жовтня 2010 р. до жовтня 2011 р. Банк Японії викупив активів на суму 55 трлн єн.

У Єврозоні починали боротись з економічною кризою традиційними інструментами – регіонально консолідованою процентною політикою, а також придбанням облігацій країни-членів Європейського Союзу, чий державний борг перевищує допустиму норму. Втім, це не призвело до бажаного зниження державного боргу країн Єврозони, тому з кінця 2011 р. ЄЦБ прийнято рішення вводити політику «дешевих грошей»: у грудні того року близько 500 європейських банків отримали трирічні кредити загальним об'єктом 489 млрд євро за 1%, з них 325 млрд. євро було надано Греції, Італії, Іспанії, Ірландії [18]. У лютому 2012 р. другий раунд кількісного пом'якшення приніс банкам та фінансовим установам ще близько 530 млрд євро.

У липні 2008 р. Китаєм було зупинено ревальвацію юаню і зафіксовано його курс на рівні 6,83 юань за 1 дол. США до травня 2010 р. з метою подолання наслідків світової фінансової кризи [15]. З травня 2010 р. юань продовжив повільну ревальвацію.

Восени 2012 р. ФРС розпочала третій раунд кількісного пом'якшення США, відповідно до якого резервна система щомісяця викуповує іпотечні зобов'язання на 40 млрд дол. США. Банк Японії також розпочав програму купівлі активів і кредитування на 10 трлн єн, терміном до грудня 2013 р.

Внаслідок цього спірального девальваційного тиску на саміті G-20 у Москві 16 лютого 2013 р. одним із ключових питань була відмова від валютних війн. Країни одностайно погодились їх більше не проводити.

США частково виконали домовленість. Незважаючи на те, що країна продовжила проведення третього раунду політики кількісного пом'якшення, обсяги скупки активів було скорочено. З вересня 2012 р. і до грудня 2013 р. обсяг викупу активів залишався на рівні 85 млрд дол. США в місяць [2]. З грудня 2013 р. ФРС почала згортати програму кількісного пом'якшення – на 10 млрд дол. щомісяця. Станом на лютий 2014 р. глава ФРС Дж. Йеллен відзначила позитивні зрушення, які третій раунд кількісного пом'якшення приніс в економіку США: темп зростання ВВП США на кінець 2013 р. становив 3,5%, з серпня 2012 р. до лютого 2014 р. було створено 3,25 млн робочих місць, рівень безробіття досяг 6,6% при цільовому рівні 6,5%.

З лютого до серпня 2014 р. програма кількісного пом'якшення продовжила скорочуватись: у серпні 2014 р. ФРС зменшила викуп активів – іпотечних зобов'язань на 10 млрд дол. США та казначейських облігацій на 15 млрд дол. США на місяць [11], з жовтня 2014 р. – до 5 млрд дол. США та 10 млрд дол. США відповідно [12].

В той же час у 2013 р. Банк Японії продовжував активне проведення стимулювальної монетарної політики, а саме щомісячний викуп держоблігацій Японії на 7 трлн єн, що дорівнює близько 70 млрд дол. США. Внаслідок таких заходів японська єна була знецінена, її вартість щодо долара США зменшилась на 22% [13]. Японська валюта з початку 2013 р. перебувала на рівні 86 єн за долар, а завершила поточний рік на позначці 104,95 єни за долар. Така політика була спрямована на підтримку японського виробництва, а також фондового ринку країни. В той же час, для країни зростали витрати на імпорт енергоносіїв, що після аварії на АЕС Фукусіми стало особливо актуальним. У 2014 р. Банк Японії продовжив проводити кількісне пом'якшення, обсяги якого, на відміну від QE3 США, не скорочувались. У липні 2014 р. обсяг експорту Японії виріс на 3,9%, тоді як імпорт – на 2,3% [9].

У свою чергу, ЄЦБ продовжував проводити політику, націлену на утримання стабільної валюти, і у 2013–2014 рр. не проводив кількісного пом'якшення євро. Натомість М. Драгі (голова ЄЦБ) користувався усними інтервенціями. Втім, показники економічного зростання Єврозони не надто оптимістичні: рівень безробіття несуттєво впав до 11,5% у червні 2014 р. з 12% у лютому 2013 році. Темп зростання ВВП у І-му кварталі 2014 р. становив лише 0,2%. В той же час рівень інфляції також зменшується – з 2% у лютому 2013 р. до 0,4% у серпні 2014 р. [10], що фактично в 5 разів менше запланованого рівня інфляції.

У своїй промові від 26 травня 2014 р. М. Драгі називає причини низької інфляції євро: зміцнення євро щодо долара США, з чим пов'язане відносне зниження цін на нафту та енергоносії, криза суверенного боргу в деяких країнах Єврозони, процес вирівнювання відносних цін у цих країнах. У деяких країнах відбувається внутрішня девальвація з метою відновлення конкурентоспроможності – як міжнародної, так і всередині ЄС. Вирішальні коригування цін щодо інших країн Єврозони повинні відбуватись незалежно від змін у зовнішній вартості євро [6].

Важливим чинником, який може бути перепоною для результативності кількісного пом'якшення у Єврозоні, є те, що кредитування у банку є значно

поширенішим, аніж позики на фондовому ринку, на відміну від США. Важливим фактором, чому ЄЦБ відтягує початок проведення кількісного пом'якшення є і те, що він є наднаціональною структурою, яка визначає монетарну політику для 18 країн, які, в свою чергу, мають суверенітет у проведенні власних фіскальних політик. Ринки приватного капіталу країн Єврозони будуть змушені купувати борги 18 різних країн, у кількостях, пропорційних розміру економік. Такі купівлі будуть мати значно більший вплив у периферійних країнах Європи, де кредитні рейтинги є низькими, аніж у Німеччині з її ААА статусом. Бундесбанк Німеччини, зокрема, турбується, що Qe послабить тиск на менш кредитоспроможні країни, і вони не проведуть огляду та реконструкції своїх економік і перестануть тримати свої дефіцити під контролем [17].

Провівши аналіз монетарних політик великих економік, емітентів світових резервних валют або ж кандидатів в емітенти, можна зробити такі **висновки.** Однією з причин валютних війни стала висока залежність світової фінансової системи від доларів США, що експортує внутрішні шоки американської економіки в інші країни. Незважаючи на домовленості щодо припинення валютних війн, країни, особливо США, здебільшого готові за першою ж потребою девальвувати свої національні валюти, якщо очікують, що це матиме вплив на їх національну економіку.

США вдалось використати девальвацію долара для внутрішньої стабілізації та посилення позицій на світовому ринку у 1934 р. та у 2014 р., адже навіть незважаючи на те, що країну часто критикують за політику "дешевих грошей", монополію долара на валютному ринку досі не порушено.

Тривала девальвація юаню допомогла Китаю досягти блискавичного зростання ВВП, торговельного обороту, золотовалютних резервів. На даний момент сукупність вищезгаданих показників, а також повільна ревальвація юаню роблять його привабливою альтернативою долару як резервній валюті, але тривала девальвація, яка мала місце у 1980–1990-х рр., досі приносить результати у сферах виробництва та торгівлі.

Правильне використання девальвації власної валюти допомогло Німеччині у повоєнний період забезпечити зростання власної економіки. Однак, після кризи 2008 р. Німеччина віддає перевагу утримувати валюту Єврозони стабільною, долаючи наслідки кризи іншими монетарними інструментами.

Велика Британія, яка до початку Першої світової війни була лідером світової фінансової системи, майже цілком втратила свої позиції. У воєнний та повоєнний період, коли США нарощували багатство та збільшили частку золота у своїх резервах на 50%, Британія перебувала в кризовому стані, спричиненому поверненням урядом курсу фунта стерлінгів до довоєнного рівня.

У поскризовий період в 2008–2012 рр. Японія потрапила у дефляційну пастку і тому проводить зараз знецінення власної валюти задля пожвавлення економічних процесів.

Очевидно, що девальвація була особливо ефективною у період першої світової валютної війни, адже курси національних валют були фіксованими

щодо золота. Це допомогло країнам, що девальвували, накопичувати великі золотовалютні резерви та зробило їх багатшими відносно країн, що не девальвували. Таким чином, девальвація стимулювала повоєнне економічне зростання Німеччині та Франції, Велика Депресія в цих країнах не мала таких руйнівних наслідків, як у Великій Британії, яка провела у 1920-х рр. ревальвацію своєї валюти до довоєнного рівня. В той же час девальвація фунта стерлінгів, проведена у 1931 р., відновила економіку.

Девальвація була менш ефективною під час другої світової валютної війни, адже за допомогою золотовалютного стандарту на було вирішено не лише внутрішні проблеми США, але й проблеми всієї світової фінансової системи. Намагання утримати примарну стабільність – тобто паритет золота до долара США у вигляді 1 унція = 35 дол. США, ігноруючи ринкові сили, призвело до падіння системи золотого стандарту. Та ж сама тенденція спостерігалась і під час третьої валютної війни, коли США, які є емітентом найбільш використовуваної резервної валюти, поставили внутрішньоекономічні інтереси над інтереси світової валютної системи, розпочавши масові вливання доларів задля стабілізації економіки США.

При плаваючих валютних курсах девальвація приносить незначні результати, здебільшого короткострокову вигоду, яка часто компенсується проведенням іншими країнами девальвації своїх національних валют.

Намагання країн, що не девальвують свої валюти, отримати конкурентні переваги над країнами, що девальвують, шляхом дефляції, призводить не лише до скорочення витрат у цих країнах, але й до спаду виробництва, збільшення безробіття, погіршення рівня життя населення.

З огляду на це вважаємо, що конкурентна девальвація зіграла важливу роль у становленні лідерів світової валютної системи. Її ефективність та результативність залежать від режиму валютного курсу та форми міжнародних економічних відносин.

1. Банк Англії збільшив програму "кількісного пом'якшення" до 325 млрд фунтів стерлінгів, 9.02.2012 // www.rbc.ua.

2. Комитет ФРС США настроен на сворачивание программы смягчения, курс доллара кастет, 21.11.2013 // economics.unian.net.

3. *Шамова І.В.* Грошово-кредитні системи зарубіжних країн. – К.: КНЕУ, 2001. – 195 с.

4. *Dadush, U., Eidelman, V.* (2011). Currency Wars. Carnegie Endowment for International Peace. 116 p.

5. Devaluation of the US Dollar: Implications for Economies of the Global South, 1.10.2012 // www.towardfreedom.com.

6. *Draghi, M.* (2014). Monetary policy in a prolonged period of low inflation // www.ecb.europa.eu.

7. *Eichengreen, B.* (2013). Currency War or International Policy Coordination? University of California, Berkeley. January 2013. 9 p.

8. *Eichengreen, B., Sachs, J.* (1984). Exchange rates and economic recovery in the 1930s. Working Paper No. 1498 National Bureau of Economic Research. November 1984. 39 p.

9. Japan Trade. Trading economics // www.tradingeconomics.com.

10. *Monaghan, A.* (2014). ECB gets ready to pump cash into Eurozone as fears rise over recovery // www.theguardian.com.

11. Press-release of the Board of Governors of the Federal Reserve System, 30.07.2014 // www.federalreserve.gov.

12. Press-release of the Board of Governors of the Federal Reserve System, 17.09.2014 // www.federalreserve.gov.

13. *Ranasinghe, D.* (2014). Could currency wars make a comeback in 2014? // www.cnbc.com.
14. *Reddy, S.* (2010). How It Works; When It Doesn't. The Wall Street Journal, 4.11.2010 // online.wsj.com.
15. Renminbi (Chinese yuan) exchange rates 1969–2011 // www.chinability.com.
16. *Rickards, J.* (2011). Currency wars: the making of the next global crisis. Portfolio/Penguin. 222 p.
17. The exceptional Central Bank, 2.08.2014 // www.economist.com.
18. *Traynor, I.* (2012). ECB to launch second wave of euro 'quantitative easing'. The Guardian.– 28.02.2012 // www.guardian.co.uk.

Стаття надійшла до редакції 6.03.2015.