

**Т. С. Шемет**  
кандидат економічних наук,  
доцент кафедри банківської справи  
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

## **ТЕОРЕТИКО-КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ СУВЕРЕННИХ ВАЛЮТНИХ СТРАТЕГІЙ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ ІНТЕГРАЦІЇ**

*Розкривається інтеграційна природа сучасних суверенних валютних стратегій. Обґрунтовано необхідність розробки «дорожньої карти» зміни статусу валюти в разі неповної валютної інтеграції, коли ключовою складовою валютної стратегії держави є стратегічний вибір статусу «національна» – «міжнародна» – «домінуюча» валюта. На прикладі стратегії інтернаціоналізації китайського юаня показано роль держави у формуванні конкурентних переваг національної валюти, спрямованих на зміцнення міжнародного авторитету Китаю як регіонального, а також одного з глобальних лідерів.*

**Ключові слова:** стратегічна валютна політика, валютна стратегія держави, інтернаціоналізація валют, міжнародний статус валюти.

### **Shemet T. THEORETICAL AND CONCEPTUAL BASIS OF SOVEREIGN CURRENCY STRATEGIES UNDER THE GLOBAL INTEGRATION**

*The article deals with the integration nature of modern sovereign currency strategies. The necessity of developing a "roadmap" for changing currency status in case of incomplete monetary integration as a key component of the monetary strategy of the state is the strategic choice of the status of "national" – "international" – "dominant" currency. The strategy of internationalization of the Chinese yuan was considered as an example of the state's role in shaping the competitive advantages of the currency to strengthen China's international prestige as a regional as well as one of the global leaders.*

**Key words:** strategic monetary policy, state monetary strategy, internationalization of currencies, international status of currency.

**Постановка проблеми.** Глобалізація суспільно-економічного розвитку й активізація процесів регіональної валютної інтеграції, а також чітко визначений євроінтеграційний вектор зовнішньоекономічної політики України поставили на порядку денному необхідність розробки відповідної національної стратегії у сфері міжнародних валютних відносин.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Науковий доробок вітчизняних та іноземних учених нараховує сотні наукових праць, які зосереджуються на окремих аспектах валютної політики держави.

Режим обмінного курсу та критерії його вибору – неодмінна складова сучасних наукових досліджень, присвячених обґрунтуванню валютної політики держав у різні історичні періоди. Т. Байомі (T. Bayoumi), А. Гош (A. Ghosh), Е. Леві-Сяті (E. Levy-Yeyati), Дж. Острі (J. Ostry), К. Рейнхарт (C. Reinhart), А. Роуз (A. Rose), К. Рогофф (K. Rogoff), Н. Рубіні (N. Roubini), А. Свобода (A. Swoboda), Дж. Франкель (J. Frankel), М. Фрідман (M. Friedman), Дж. Шамбо (J. Shambaugh), Ф. Штурценеггер (F. Sturzenegger) та інші зробили суттєвий вклад у дослідження еволюції валютно-курсних режимів, розробку теоретико-методологічних засад обґрунтування оптимального режиму валютного курсу для трансформаційних економік та нових ринкових країн.

Низка праць вітчизняних учених О. Береславської, Я. Белінської, А. Гальчинського, Ф. Журавки, В. Козюка, З. Луцишин, С. Михайличенка, А. Мороза, В. Міщенко, М. Савлука, С. Яременка та інших присвячена

проблемі вибору оптимального режиму валютного курсу для України та макроекономічним аспектам наслідків такого вибору.

Суттєвим внеском у розвиток методологічних засад аналізу валютно-фінансової інтеграції як у регіональному, так і у глобальному вимірі є праці Б. Ейхенгрена (B. Eichengreen), П. Де Грауве (Paul de Grauwe), П. Кенена (P. Kenen), Р. Маккіннона (R. McKinnon), Р. Манделла (R. Mundell), А. Роуз (A. Rose), Дж. Франкеля (J. Frankel) та ін.

Перебіг і перспективи валютної інтеграції на теренах СНД у рамках домовленостей між країнами Євразійського економічного співтовариства, що передбачають формування загального фінансового ринку, досліджують Ю. Борко, О. Буторина, В. Євстигнєв, Л. Зевін, С. Моїсєєв, Л. Красавина, І. Платонова, Ю. Шишков, В. Шмельов та ін.

Вітчизняна економічна наука зосереджується переважно на сучасному етапі валютної інтеграції в Європі. О. Барановський, А. Гальчинський, О. Дзюблук, В. Геєць, Д. Лук'яненко, З. Луцишин, В. Міщенко, О. Рогач, М. Савлук, А. Філіпенко, О. Шнирков та інші науковці присвятили свої праці інституціональним аспектам валютної інтеграції, дослідженню впливу запровадження єдиної валюти на формування конкурентної позиції ЄС у світовій економіці.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Незважаючи на високий ступінь наукової розробленості складових валютної політики, новим об'єктом наукових досліджень наразі є валютна

стратегія держави, що вимагає з'ясування її природи, ключових складових і пріоритетів.

**Формулювання цілей статті.** У статті обґрунтовуються природа і специфічні риси валютної стратегії держави.

На сучасному етапі світогосподарського розвитку «об'єктивні природні процеси глобалізації за масштабами і силою впливу вже цілком визначають характер і закони світового глобального розвитку, ... породжують глобальну інтеграцію... [1, с. 41]. На думку відомого українського вченого Д. Лук'яненка, глобальна інтеграція є можливим результатом еволюції стадій інтеграційного процесу (початкової, локальної, інтеграційної, глобальної) [2, с. 11–14]. Згідно з даними ООН, яка є світовим центром вивчення процесів глобалізації і формування перспективних моделей глобалізму, глобальна інтеграція світової економіки є однією з головних тенденцій стрімкого розвитку транснаціонального (глобального) фінансово-інформаційного простору [3, с. 11]. Отже, формування глобалізованого фінансового середовища взаємодії економічних суб'єктів – одна з найважливіших ознак сучасності. Глобалізація не лише зумовлює зміну розстановки сил на світовій арені, а й визначає нові інтеграційні імперативи суверенної економічної та фінансової політики, сприяє глибоким якісним змінам в інтеграційних процесах, перетворюючи їх на безальтернативний шлях розвитку держав і регіонів світу.

Перебіг валютної інтеграції опосередковується міжнародним використанням валют, які можуть змінювати свій статус у цих, за висловом Б. Коена (*B. Cohen*), «свого роду дарвінівських процесах природного відбору, на який понад усе впливає сила ринкового попиту» [4, с. 8].

Формування глобальної економічної системи в ході процесу глобальної економічної інтеграції окреслює сутнісну характеристику сучасних інтеграційних процесів, яка узагальнює концептуальні підходи у цій сфері, визначає місце і роль глобальної економічної інтеграції у висхідному розвитку світового господарства: «Нова еволюційна форма міжнародної економічної інтеграції – глобальна економічна інтеграція є процесом посилення взаємозв'язку і взаємозалежності суб'єктів світового господарства і міжнародних економічних відносин, наслідком чого є їх холізм, цілісність та емерджентність, які виявляються у сфері торгівлі; глобального руху фінансово-інвестиційних ресурсів, інформації та продуктивних сил; виробництві та формуванні відповідної інфраструктури» [5, с. 18–19].

Таким чином, з теоретичного погляду, глобальна економічна інтеграція – це широка, всеохоплююча категорія: головна тенденція розвитку глобального простору; вища стадія процесу інтернаціоналізації, нова еволюційна форма міжнародної економічної інтеграції, а також ключовий чинник розвитку і формування нової суспільно-економічної формації. Взаємопроникнення, зрощування відтворювальних циклів окремих країн унаслідок інтеграційних процесів зумовлює потребу «переформатування» сфери фінансів і грошового обігу.

Упродовж другої половини ХХ ст. кількість національних валют, зростаючи разом із кількістю країн у

світовій економіці, ймовірно, досягла піку наприкінці 1990-х рр., коли з'явилися нові валюти, створені пост-соціалістичними державами. І хоча визначальна риса всіх сучасних національних економічних систем – їх відкритість, валюти малих відкритих економік не відігравали і не відіграють суттєвої ролі у міжнародних фінансах. Резиденти цих країн вдаються до використання іноземних валют не тільки у міжнародній торгівлі та інвестуванні, але також і у внутрішніх економічних операціях.

Обсяги міжнародного використання валют провідних держав неминуче зростають унаслідок поглиблення інтернаціоналізації виробничої та фінансової сфер, лібералізації торгівлі, розвитку комунікаційних технологій та електронної комерції.

На наш погляд, теорія конкурентної валюти, започаткована лауреатом Нобелівської премії з економіки 1974 р. Ф. Хайеком (*F. Hayek*) у праці «Приватні гроші» (1976) і розвинута в численних працях послідовників, не втрачає корисності, по-перше, для дослідження перебігу інтеграційних процесів і, по-друге, для визначення їхнього впливу на валютну політику держави. Зміна ієрархічного статусу валюти, яка домінує в регіоні або у глобальному масштабі, зумовлює потребу пристосування до цього з боку інших країн, передусім країн із слабкими валютами, які перебувають на нижчих щаблях валютної ієрархії. Ці зміни, залежно від конкретної економічної ситуації, створюють підстави для розробки і реалізації певних стратегічних завдань валютної політики:

- переходу до використання іншої якірної валюти;
- диверсифікації офіційних валютних резервів;
- зміни системи курсоутворення;
- розробки інтеграційної стратегії вступу до регіонального валютного союзу та ін.

Відмова низки європейських країн від власних валют і впровадження регіональної валюти євро ознаменували, за висловом Б. Коена (*B. Cohen*), головну зміну «географії грошей». На початку ХХІ ст. професор Гарвардського університету Кеннет Рогофф на сторінках *American Economic Review* висловив упевненість щодо подальшої валютної консолідації, стверджуючи, що впродовж наступних двох десятиліть має відбутися різке скорочення кількості національних валют. Б. Ейхенгрін (*B. Eichengreen*) у 1994 р., З. М. Бедоуз (*Z. M. Beddoes*) і Р. Хаусманн (*R. Hausmann*) у 1999 р. зробили припущення, що у довгостроковій перспективі світ рухатиметься до двох-трьох валютних регіонів. Валютна консолідація, інтегруючи національні валютні системи країн – учасниць регіональних економічних угруповань, є рушієм створення регіональних валют.

Сутність валютної інтеграції, незалежно від її рівня, полягає у взаємодії суверенних держав, спрямованій на забезпечення відносно стабільного співвідношення курсів валют, спільне регулювання валютних відносин країн-учасниць і єдиної валютної політики в разі створення групою держав валютного союзу із загальною грошовою системою та єдиною валютою.

Координація, гармонізація, уніфікація – стадії зрілості інтеграційного процесу, які визначають його

зміст. Логіка розвитку процесу валютної інтеграції на регіональному та глобальному рівнях полягає у зростанні ступеня зрілості валютних відносин: від координації цілей валютної політики окремих держав та гармонізації національних валютних систем, поступової конвергенції їхніх засадничих принципів до найвищого ступеня – уніфікації валютної політики країн-учасниць. З цих позицій світові валютні системи – це етапи на шляху до глобальної валютної уніфікації, впродовж яких відбуваються координація цілей національної валютної політики країн та гармонізація національних валютних систем. Найінтенсивніше ці процеси проходять на регіональному рівні. Уніфікація як найвищий ступінь зрілості глобального інтеграційного процесу у валютній сфері передбачає дотримання як мінімум двох ключових умов – наявності єдиної світової валюти і загальносвітового емісійного центру.

Сформована Р. Манделлом (R. Mundell) концепція ролі регіональної валютної інтеграції як етапу розвитку глобалізованого валютного простору дістала подальшого визнання на сучасному етапі. Згідно з оцінками широкого кола міжнародних експертів, найбільш імовірним є такий перебіг подій: «На першому, короткостроковому етапі на нас очікує збереження домінуючої ролі долара США. Потім, у середньостроковій перспективі – поступове посилення регіональних валют і створення кошика резервних валют на базі євро, юаня та інших. Зрештою, у дуже віддаленій перспективі – створення єдиної світової резервної валюти нового типу, не прив'язаної до якої-небудь національної валюти» [6, с. 80].

Згідно з цими теоретико-концептуальними положеннями, світ наразі перебуває на другому етапі, коли превалює тенденція регіоналізації світового валютного простору, яка ґрунтується передусім на конкурентних відносинах валют. Концепція валютної ієрархії не втрачає свого значення як методологічна основа для аналізу перебігу інтеграційних процесів та для визначення їхнього впливу на валютну політику держави. Конкурентні «перегони» міжнародних валют піднімають важливі запитання:

- по-перше, що саме спричиняє еволюцію міжнародного використання валюти;
- по-друге, чи є підстави для втручання уряду з метою сприяння інтернаціоналізації валюти.

Процеси дерегулювання фінансової сфери та лібералізація міжнародного руху капіталу, забезпечення часткової або повної конвертованості певної валюти, розширення або звуження її міжнародного використання належать до компетенції відповідних регулятивних органів держави-емітента. Водночас на перебіг усіх цих процесів впливають і ринкові чинники, передусім конкуренція.

Сучасним прикладом розробки стратегії інтернаціоналізації валюти та послідовні кроки на шляху до її реалізації є сплановані зусилля уряду КНР щодо підвищення ступеня міжнародного використання юаня. Точна дата визначення Пекіном мети інтернаціоналізації китайської валюти не відома, але ключовий поворотний момент наступив 2006 р. з публікацією

доповіді «Терміни, шляхи та стратегія інтернаціоналізації юаня», підготовленої групою дослідників НБК [7, с. 1]. На даний час інтернаціоналізація юаня є складовою 12-ї п'ятирічки у КНР (2011–2015 рр.) [8].

Як показало проведене автором дослідження, інтернаціоналізацію китайської національної валюти – юаня варто розглядати як триступеневий процес. На першому ступені юань відіграє роль валюти контракту і валюти платежу у двосторонніх торговельних відносинах, на другому ступені – роль валюти деномінації фінансових інструментів, на третьому – роль резервної валюти. Ключовими напрямками стратегії інтернаціоналізації юаня є стимулювання його використання в міжнародній торгівлі та в міжнародних фінансах [9].

Китайський юань уже є міжнародною валютою регіонального рівня, сфера використання якої, завдяки реалізації стратегії інтернаціоналізації, суттєво розширюється. Темпи розвитку китайської економіки і активізації міжнародного використання юаня дають підстави розцінювати китайську валюту як потенційного конкурента головних світових валют – долара і євро, що підвищує ймовірність перспектив мультивалютної системи з трьома головними валютами. Зважаючи на вищевикладене, цілком очевидно, що сучасні валютні стратегії держав повинні будуватися з урахуванням зростаючої економічної сили і міжнародного авторитету Китаю [10].

**Висновки.** Усе вищезазначене дає змогу стверджувати:

- валютна стратегія держави в сучасних умовах має інтеграційну природу і для більшості країн світу формується на регіональному рівні;
- різний ступінь зрілості регіональної економічної інтеграції, вочевидь, визначає і ступінь валютної інтеграції країн-учасниць. Повна валютна інтеграція передбачає відмову останніх від власних валют;
- у разі неповної валютної інтеграції ключовим складником валютної стратегії держави у глобалізованому середовищі має бути стратегічне рішення щодо статусу національної валюти: національна – міжнародна – домінуюча. Це вимагає розроблення відповідної «дорожньої карти» зміни статусу валюти.

У процесі дослідження передумов зміни статусу валюти і визначення шляхів реалізації цієї мети закономірно постає питання ідентифікації та визначення співвідношення понять «стратегічна валютна політика держави» і «валютна стратегія держави». На наш погляд, перше поняття має спиратися на традиційний підхід, згідно з яким складниками валютної політики є валютне регулювання, валютний контроль і міжнародне валютне співробітництво. Стратегічна валютна політика держави, таким чином, має охоплювати заходи довгострокового характеру, що належать до кожної із трьох зазначених сфер. Натомість валютна стратегія держави має базуватися передусім на науково обґрунтованих стратегічних пріоритетах розвитку національної валюти з урахуванням глобальних структурних трансформацій.

## Список використаних джерел

1. Білорус О. І. Політична економія глобалізму і проблеми структурної модернізації національної економіки [Електронний ресурс] / О. І. Білорус. – Режим доступу : [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/znpdme/2011\\_2/bilorus.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/znpdme/2011_2/bilorus.pdf).
2. Лук'яненко Д. Г. Економічна інтеграція і глобальні проблеми сучасності / Д. Г. Лук'яненко. – К. : КНЕУ, 2005. – 206 с.
3. Білорус О. І. Проблеми теорії і політичної економії світсистеми глобалізму і глобального простору / О. І. Білорус // Стратегія розвитку України (Економіка. Соціологія. Право). – 2012. – № 1. – 17 с.
4. Cohen B. *Geography of Money* / B. Cohen // Cornell University Press. – 1998. – 229 p.
5. Глобализация и экономическое развитие: национальный аспект : монография / [Макогон Ю. В., Дергачева В. В., Пашко Е. А., Фильянов П.]; под науч. ред. Ю. В. Макогона. – Донецк : ДонНУ, 2006. – 200 с.
6. Финансовая архитектура посткризисного мира: эффективность решений [Электронный ресурс]. – М. : Институт посткризисного мира, 2009. – 112 с. – Режим доступа : <http://www.postcrisisworld.org/research/podrobnee/002>.
7. Cohen B. J. The Yuan Tomorrow? Evaluating China's Currency Internationalization Strategy [Electronic resource] / B. J. Cohen. – Available from : <http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/inpress/pdfs/NPE.pdf>.
8. Li M. Yuan Going Strong Internationally But Challenges Ahead [Electronic resource] / M. Li // China Daily. – 2013. – February 1. – Available from : <http://chinawatch.washingtonpost.com/2013/02/yuan-going-strong-internationally-but-challenges-ahead.php>.
9. Шемет Т. С. Особливості стратегії інтернаціоналізації китайського юаня [Електронний ресурс] / Т. С. Шемет // Ефективна економіка. – 2013. – № 2. – Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=1799>.
10. Шемет Т. С. Глобальні перспективи інтернаціоналізації китайського юаня / Т. С. Шемет // Вісник Одеського національного університету імені І. І. Мечникова. – 2013. – Т. 18. – Вип. 2/1. – С. 222–225.

## References

1. Bilorus O. I. Political economy of globalization and problems of structural modernization of the national economy [Electronic resource] / O. I. Bilorus. – Accessed: [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/znpdme/2011\\_2/bilorus.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/znpdme/2011_2/bilorus.pdf).
2. Lukianenko D. H. Economic integration and global issues of the day / D. H. Lukianenko. – K. : MBK, 2005. – 206 p.
3. Bilorus O. I. Problems of theory and political economy of globalization and world system of global space / O. I. Bilorus // Strategy of Ukraine (Economics. Sociology. Right). – 2012. – № 1. – 17 p.
4. Cohen B. *Geography of Money* / B. Cohen // Cornell University Press. – 1998. – 229 p.
5. Globalization and economic development: national aspect: Monograph / [Makohon Yu. V., Derhacheva V. V., Pashko E. A., Fylianov P.]; Ed. by Yu. V. Makohon ; Donetsk, Donetsk National University. – Donetsk, 2006. – 200 p.
6. Financial architecture of post-crisis world: the effectiveness of the decisions [Electronic resource]. – M. : Institute of Post-Crisis World, 2009. – 112 p. – Mode of access: <http://www.postcrisisworld.org/research/podrobnee/002>.
7. Cohen B. J. The Yuan Tomorrow? Evaluating China's Currency Internationalization Strategy [Electronic resource] / B. J. Cohen. – Accessed: <http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/inpress/pdfs/NPE.pdf>.
8. Li M. Yuan Going Strong Internationally But Challenges Ahead [Electronic resource] / M. Li // China Daily. – 2013. – February 1. – Accessed: <http://chinawatch.washingtonpost.com/2013/02/yuan-going-strong-internationally-but-challenges-ahead.php>.
9. Shemet T. S. Features of RMB internationalization strategy [Electronic resource] / T. S. Shemet // Efficient Economy. – 2013. – № 2. – Accessed: <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=1799>.
10. Shemet T. S. Global prospects for RMB internationalization / T. S. Shemet // Bulletin of the Odessa National University named after I. I. Mechnikov. – 2013. – Vol. 18. – Issue 2/1. – 222 p.