

Олександр Станіславович ПРУСЬКИЙ

к.е.н., доцент, доцент кафедри міжнародних фінансів та глобальної економіки ім. С.І. Юрія
Тернопільського національного економічного університету
Львівська 11, Тернопіль, Україна, 46000
тел. (067) 280-18-39, e-mail: alexandr_prusky@mail.ru

**ВАЛЮТНІ ВІЙНИ У СВІТОВІЙ ЕКОНОМІЦІ:
ІСТОРИЧНА РЕТРОСПЕКТИВА ТА СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ**

У статті висвітлюються питання, пов'язані з сутністю та механізмом розгортання валютних війн у світовій економіці, відтак метою даного дослідження є проведення комплексної оцінки причин та наслідків валютних війн у контексті еволюції світової валютної системи, а також обґрунтування впливу сучасних валютних протистоянь на параметри розвитку глобальної економіки та регіональні світогосподарські процеси. У процесі дослідження використано наступні наукові методи: діалектичний, наукової абстракції, індукції та дедукції, логічного й історичного аналізу.

У результаті проведеного дослідження вдалось чітко сформулювати сутність поняття «валютні війни», під якими, на думку автора, слід розуміти вид економічного протистояння держав на валютному ринку з використанням інструментів валютної та монетарної політики, спрямований на зміну курсу національної валюти до валют торговельних партнерів з метою отримання ініціатором конфлікту конкурентних переваг на зовнішніх ринках товарів і капіталів. Здійснено узагальнення та класифікацію сучасних методів ведення валютних війн, наведено оцінку впливу валютних протистоянь на параметри світової економіки та темпи розвитку окремих країн.

Науковою новизною статті є: обґрунтування механізму та каналів впливу девальвації національної валюти на макроекономічні параметри економіки на національному та міжнародному рівнях; виділення наслідків валютних протистоянь для економік провідних розвинених країн та країн, що розвиваються; наведення спільних та відмінних рис валютних війн на різних етапах розвитку світової валютної системи та міжнародних торговельних відносин у XX та XXI століттях; виокремлено роль валютних протистоянь у сучасних механізмах посткризового відновлення економік провідних країн світу.

Практичне значення проведеного дослідження полягає у можливості вироблення на його основі рекомендацій стосовно модернізації інструментів валютної політики, спрямованих на стабілізацію валютного ринку, забезпечення стійкості національної валюти, стимулювання експортного потенціалу держави.

***Ключові слова:** валютні війни, конкурентна девальвація, валютний курс, валютні інтервенції, валютні обмеження, платіжний баланс, резервна валюта.*

Александр Станиславович ПРУССКИЙ

**ВАЛЮТНЫЕ ВОЙНЫ В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ:
ИСТОРИЧЕСКАЯ РЕТРОСПЕКТИВА И СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ**

Аннотация

В статье освещаются вопросы, связанные с сущностью и механизмом развертывания валютных войн в мировой экономике, поэтому целью данного исследования является проведение комплексной оценки причин и последствий валютных войн в контексте эволюции мировой валютной системы, а также обоснование влияния современных валютных противостояний на параметры развития глобальной экономики и региональные

мирохозяйственные процессы. В процессе исследования использованы следующие научные методы: диалектический, научной абстракции, индукции и дедукции, логического и исторического анализа.

В результате проведенного исследования удалось четко сформулировать сущность понятия «валютные войны», под которыми, по мнению автора, следует понимать вид экономического противостояния государств на валютном рынке с использованием инструментов валютной и монетарной политики, направленный на изменение курса национальной валюты к валютам торговых партнеров с целью получения инициатором конфликта конкурентных преимуществ на внешних рынках товаров и капиталов. Осуществлено обобщение и классификация современных методов ведения валютных войн, приведена оценка влияния валютных противостояний на параметры мировой экономики и темпы развития отдельных стран.

Научной новизной статьи является: обоснование механизма и каналов влияния девальвации национальной валюты на макроэкономические параметры экономики на национальном и международном уровнях; выделение последствий валютных противостояний для экономик ведущих развитых и развивающихся стран; наведение общих и отличительных черт валютных войн на разных этапах развития мировой валютной системы и международных торговых отношений в XX и XXI веках; выделены роль валютных противостояний в современных механизмах посткризисного восстановления экономик ведущих стран мира.

Практическое значение проведенного исследования заключается в возможности выработки на его основе рекомендаций по модернизации инструментов валютной политики, направленных на стабилизацию валютного рынка, обеспечение устойчивости национальной валюты, стимулирование экспортного потенциала государства.

Ключевые слова: валютные войны, конкурентная девальвация, валютный курс, валютные интервенции, валютные ограничения, платежный баланс, резервная валюта.

Oleksandr Stanislavovich PRUSKY

PhD, docent, docent of S. Yuriy international finance and global economy department

Ternopil National Economic University

L'vivs'ka, 11, UA-46000 Ternopil, Ukraine

phone (067) 280-18-39, e-mail: alexandr_prusky@mail.ru

CURRENCY WARS IN THE WORLD ECONOMY: HISTORICAL RETROSPECTIVE AND MODERN TRENDS

Summary

The paper highlights the issues related to the nature and mechanism of deployment of currency wars in the world economy and the aim of this study is to conduct a comprehensive assessment of the causes and consequences of currency wars in the context of the evolution of the global monetary system, and the reasons for the influence of modern currency struggles on the parameters of the global economy and regional international economic processes. The study used the following research methods: dialectical, scientific abstraction, induction and deduction, logical and historical analysis.

The study was able to articulate the essence of the concept of "currency wars," by which, according to the author, it should be understood form of economic confrontation of the foreign exchange market using the tools of monetary and monetary policies aimed at changing the national currency against the currencies of trading partners to obtain initiator of the conflict competitive advantage in foreign markets of goods and capital. Carried out the synthesis and classification of modern methods of currency wars, give an estimate of the impact of currency struggles on the parameters of the global economy and the pace of development of individual countries.

Scientific novelty of the paper is to: study the mechanism and channels of influence of devaluation on the macroeconomic parameters of the economy at the national and international levels; allocation effects of currency confrontations leading to economies of developed and developing countries; guidance of common and distinctive features of currency wars at different stages of development of the world monetary system and international trade relations in the XX and XXI centuries; highlighted the role of confrontations in modern exchange mechanisms of post-crisis economic recovery in the leading countries of the world.

The practical significance of the study lies in the possibility of arriving at its recommendations on the basis of modernization instruments of monetary policy to stabilize the foreign exchange market, ensuring the stability of the national currency, the promotion of the export potential of the state.

Keywords: currency wars, competitive devaluations, exchange rate, foreign exchange intervention, currency restrictions, balance of payments, reserve currency.

Постановка проблеми. Сучасний етап розвитку світової економіки характеризується процесами дестабілізації фінансового середовища, які загострилися та поглибилися у результаті останньої глобальної економічної кризи. Економічна стагнація, зростання безробіття, волатильність фінансових ринків змушують держави здійснювати пошук ефективних антикризових інструментів макроекономічної політики, одними з яких є валютні важелі. У зв'язку з цим, останнім часом актуалізувались питання, пов'язані із різноманітними протистояннями у валютній сфері, в тому числі на перший план вийшла проблема загрози валютних війн.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблематика, пов'язана із причинами виникнення валютних війн, їхніми характерними рисами у різні історичні періоди, впливом на міжнародні торгівельні відносини та фінансові ринки піднімалась у працях низки зарубіжних та вітчизняних вчених та аналітиків, а зокрема: О. Буклемишева, Л. Григор'єва, Ю. Журавльової, Є. Звонової, Н. Рубіні, М. Саліхова, Ф. Хайєка, Ю. Харитонова, О. Шевченка та інших. Однак, невіршеними залишаються питання, пов'язані із аналізом сучасної специфіки процесів, пов'язаних із феноменом «валютних війн», а також обґрунтуванням можливих сценаріїв подальшої трансформації світової валютної системи із врахуванням міжнародної конкуренції на валютних ринках.

Постановка завдання. Метою даного дослідження є проведення комплексної оцінки причин та наслідків валютних війн у контексті еволюції світової валютної системи, а також обґрунтування впливу сучасних валютних протистоянь на параметри розвитку глобальної економіки та регіональні світогосподарські процеси. Для досягнення поставленої мети сформульовано наступні завдання: з'ясувати сутність поняття «валютні війни» та визначити їхні характерні риси; розглянути історичні аспекти розгортання валютних війн у різні періоди еволюції світової економіки; виділити сучасні тенденції у сфері валютних протистоянь та оцінити ризики виникнення валютних війн у майбутньому.

Виклад основного матеріалу дослідження. Під терміном «валютна війна» зазвичай розуміють одночасні цілеспрямовані дії декількох країн, направлені на девальвацію власної національної валюти відносно інших грошових одиниць. Слідуючи традиційним меркантилістським рецептам, уряди розраховували таким чином забезпечити національним виробникам конкурентну перевагу на ринках, пожвавити внутрішнє виробництво і виправити на свою користь сальдо торгівельного балансу із зовнішнім світом [1].

Термін «валютні війни» з деяких пір широко вживається для позначення феномену, який економісти називають конкурентною девальвацією національних валют – коли країни свідомо девальвують валюти заради отримання конкурентної переваги в сфері експортування. Однак ослаблення однієї валюти означає одночасне зміцнення іншої. Цей процес набуває спіралеподібного характеру, однак в кінцевому підсумку у вигазі не залишається ніхто. Як правило, це спричиняє негативний вплив на стан світової торговельної діяльності та економіки,

а також може навіть призвести до розвалу міжнародної монетарної системи (що підтверджують історичні приклади скасування золотого стандарту в 1930-х рр. та Бреттон-Вудської валютної системи в 1970-х рр., коли США девальвували долар і відмовилися від його конвертованості в золото) [2].

У часи виникнення диспропорцій та глобальної економічної стагнації ведення валютних війн є закономірним явищем егоїстичної поведінки держав, оскільки в такій ситуації кожен ставить перед собою мету будь-яким способом забезпечити собі стабільність. Валютні війни може розв'язувати тільки держава, і її дії спрямовані на регулювання зовнішніх потоків товарів та капіталів за допомогою знецінення валютного курсу. У цьому випадку девальвація валюти веде до подорожчання імпорту і скорочення його обсягів, здешевлення експорту та його зростання, в результаті відбувається зростання сукупного попиту і валового внутрішнього продукту (ВВП). Можна виділити прямі та непрямі методи ведення валютних війн. До прямих методів належать:

а) девальвація національної валюти – офіційне зниження курсу національної валюти до іноземних. Використовувати його можна тільки при режимі фіксованого або обмежено гнучкого валютного курсу;

б) валютні інтервенції – операції з купівлі-продажу центральним банком країни іноземної валюти. Цей метод найбільш поширений при режимі плаваючого валютного курсу і вважається ефективним, якщо національна валюта не ключова або не домінуюча.

Непрямими методами є:

а) зниження національної облікової ставки, яке призводить до відтоку іноземного капіталу, виходячи з умов паритету процентної ставки, і знецінення національної валюти;

б) операції на відкритому ринку – центральний банк викуповує державні облигації, тим самим розширюючи пропозицію національної валюти, що сприяє зниженню її курсу до валют торговельних партнерів;

в) емісія національної валюти – призводить до збільшення пропозиції грошей, інфляційних очікувань і знецінення валюти;

г) податкові методи – введення податку на операції нерезидентів з національною валютою, сприяє відтоку іноземного капіталу з країни;

д) валютні обмеження на операції нерезидентів з активами, номінованими в національній валюті [3, с. 20].

Усе це – традиційні методи макроекономічної політики, які постійно застосовуються державами згідно із поточними і стратегічними цілями розвитку. Відправним моментом перетворення їх на інструменти ведення війни є трансформація нейтрального характеру економічної політики держави в агресивний по відношенню до країн-партнерів. Відмінними її рисами можуть бути суттєві зміни економічних показників, раптовість дій, відмова від узгодження заходів з іншими країнами, очевидні негативні наслідки для інших держав.

Таким чином, валютна війна – це вид економічного протистояння держав на валютному ринку з використанням інструментів валютної та монетарної політики, спрямований на зміну курсу національної валюти до валют торговельних партнерів з метою отримання ініціатором конфлікту конкурентних переваг на зовнішніх ринках товарів і капіталів.

Слід зазначити, що девальвація з її негативними наслідками часто була однією з найменш популярних стратегій урядів. За словами американського економіста Річарда Н. Купера, істотна девальвація є однією з найбільш «травматичних» політик, які можуть прийняти уряди країн, що майже завжди призводить до збурень у суспільстві та закликів до зміни самого уряду [2]. Вона може призвести до зниження рівня життя громадян, адже звичні імпорتنі товари стануть для них дорожчими, і змінювати споживчі вподобання, переорієнтовуючись на продукцію вітчизняного виробництва, вимагає зусиль – і не завжди можливо, наприклад, якщо аналоги не виробляються. Очевидно, що в перспективі таке погіршення рівня життя загрожує вже політичними ризиками.

На цьому шляху є ризик зриву в неконтрольовану інфляцію. Зрозуміло, це не завжди так, наприклад, чим масштабніша економіка, тим нижчим є цей ризик. Зниження курсу може обернутися скороченням припливу іноземного капіталу, ускладненням обслуговування зовнішнього боргу (якщо він не виражений в тій же валюті), може призвести до вимивання цієї валюти з обігу із зростанням частки іншої, більш стабільної грошової одиниці, може розпочатися продаж цінних паперів, номінованих у цій валюті, також елементарно дорожчає імпортна сировина тощо.

Однак, коли країна страждає від високого рівня безробіття або бажає проводити політику зростання експортування, низький обмінний курс національної валюти, може бути суттєвою перевагою. З початку 1980-х років Міжнародний валютний фонд запропонував процес девальвації в якості потенційного вирішення економічних проблем для країн, що розвиваються, які постійно витрачають більше коштів на імпорт, ніж отримують за експорт. Збільшення експортування сприяє розвитку вітчизняного виробництва, що, в свою чергу, підвищує рівень працевлаштованості та ріст ВВП. У даному випадку девальвація може розглядатися як привабливе вирішення проблеми зниження безробіття, якщо немає інших менш радикальних варіантів. Причина привабливості девальвації для країн з економікою, що розвивається полягає в тому, що збереження відносно низького обмінного курсу національної грошової одиниці допомагає їм нарощувати свої валютні резерви, які можуть захистити їх від майбутніх фінансових криз.

Девальвація, яка, по суті, являє собою податок на власників заощаджень в національній валюті, скорочує внутрішні витрати виробників і, як показує досвід, може стати потужним поштовхом до економічного зростання. Зазвичай суспільна увага зосереджується на спот-курсі національної валюти до американського долара (або іншої світової валюти). Але з точки зору впливу на економічні процеси набагато важливіший ефективний курс валют, тобто співвідношення не просто до однієї зі світових валют, а до набору валют країн, з якими відповідна держава найбільше пов'язана зовнішньоторговельними відносинами.

Значення має і відмінність рівня інфляції. Якщо ціни ростуть з різною швидкістю, позитивна різниця в інфляції за інших рівних умов буде приводити до ослаблення національної валюти. Курс національної валюти, скоригований з урахуванням відмінностей інфляції, або так званий «реальний» курс, дає більш точне вимірювання розмірів девальвації. Саме реальна девальвація національної валюти здатна в певних умовах дати сильний економічний поштовх.

Цікавим видається той факт, що валютні війни найчастіше розв'язують країни-лідери, щоб зберегти своє домінуюче становище у світовій економіці, перешкоджати проведенню перетворень у валютній сфері, які могли б похитнути їхні позиції. Такі країни мають можливість нав'язувати іншим державам умови формування валютних курсів у зв'язку з асиметріями світової валютної системи, що виникають через особливе становище домінуючої валюти – національної валюти економічно високорозвиненої держави, яка на міжнародному рівні виконує всі функції грошей в значно більших масштабах, ніж інші ключові валюти. До Другої світової війни домінував англійський фунт стерлінгів, а після війни і по теперішній час – долар США.

На формування обмінного курсу більшості валют у світі значний вплив має пропозиція іноземної валюти на ринку, в той час як у домінуючої в основі курсоутворення лежить попит на неї. І він досить значний, тому що вона потрібна не тільки для оплати вітчизняних зовнішньоторговельних контрактів, а й для розрахунків за торговельними і неторговельними операціями контрагентів третіх країн, для формування державних резервів інших країн і приватних заощаджень нерезидентів, а також для заміщення національної валюти у внутрішньому грошовому обігу інших країн.

Домінуюча роль американської валюти в міжнародних трансакціях, у складі валютних резервів інших країн очевидна. Будь-яка зміна в економічній політиці США негайно відбивається на валютних курсах, особливо схильні до значних коливань обмінні курси країн,

що розвиваються і трансформаційних країн, позаяк пропозиція валюти на їхніх ринках залежить від експорту товарів (переважно в доларах США) і від інвестицій нерезидентів.

Якщо звернутись до історичної ретроспективи, то слід зазначити, що конкурентна девальвація була рідкісним явищем в історії розвитку різних країн, тому що ті воліли підтримувати високу цінність своїх національних валют. Історія світової валютної системи свідчить, що валютні війни в ХХ ст. відбувалися на тлі глибоких економічних криз, в них було залучено велику кількість країн, а основною формою протистояння була масова девальвація національних валют. Так, період з 1929 по 1930 рр. характеризувався масовими девальваціями національних валют аграрних країн, таких як Аргентина, Австралія, Індія, Нова Зеландія, Мексика та ін. Через значне падіння цін на сировину на світових ринках ці країни відмовилися від розміну національних валют на золото, ввели валютні обмеження і в кінцевому підсумку девальвували свої валюти на 25-80% [3, с. 20]. Це було зроблено з метою збереження валютних резервів та підвищення обсягу експорту. Схожі кроки вчинили Німеччина та Австрія для захисту своїх економік від кризи.

Наступну валютну війну розв'язує Великобританія. У вересні 1931 р. для поліпшення умов торгівлі вона спочатку відмовляється від розміну фунта на золото, а потім девальвує його на 30%. Те ж саме змушені зробити країни - члени Британської співдружності і основні торговельні партнери (всього 25 країн). Усе це призвело до змагання у сфері девальвації валюти (англійською мовою воно отримало назву *beggar-thy-neighbour policy*), на що інші країни знову відреагували за допомогою захисних мит та контролю над потоками капіталів. Англійські експортери отримали можливість проводити валютний демпінг на світових ринках, витісняючи американських і французьких конкурентів. У 1934 р. США теж провели девальвацію долара на 41%, однак не отримали такого результату, як Англія.

Аналізуючи даний історичний період, слід звернути увагу на дослідження економістів Баррі Ейхенгріна і Дугласа Ірвіна, які засвідчують, що існує велика різниця між політикою країн, які намагалися зберегти золотий стандарт (фактично – жорстку прив'язку курсу валюти до золота), і тих, що відмовилися від нього [4, с. 180].

Держави, які девальвували валюти і «відв'язалися» від золота, досить швидко підвищили конкурентоспроможність за рахунок тих, хто залишався схильним до золотого стандарту. Хоча прихильники валютної стабільності, як правило, розуміли деструктивний характер обмежень на імпорт і зовнішню торгівлю, часто їм доводилося йти на це через погіршення платіжного балансу і скорочення запасів золота. Наприклад, Великобританія і Японія, які відмовилися від золотого стандарту в 1931 р., змогли швидше досягти зростання промислового виробництва, ніж Сполучені Штати, які розлучилися зі стандартом тільки в 1933 р. Франція не могла відновити відчутне зростання виробництва до 1936 р., коли вона відмовилась від золотого стандарту. Девальвація національної валюти у формі відмови від золотого стандарту стала одним з важливих факторів різномірної економічної динаміки в часи Великої депресії.

Однією з найважчих за наслідками девальвацій була масова девальвація валют у 1948-1949 рр. – у ній взяли участь 37 країн, за винятком США. Знецінення валют коливалося від 12 до 30,5%, повсюдно були впроваджені валютні обмеження, відбулося різке подорожчання імпорту, підвищення темпів інфляції, зниження рівня життя населення, а також збільшення кредиторської залежності країн Західної Європи від США.

У 1971 р. у США був здійснений так званий шок Ніксона – збільшення мит на імпорт на 10% і повна відміна золотого забезпечення долара США. Як наслідок, почалося знецінення долара США, так необхідне для поживлення економіки. У 1985 р. Франція, Західна Німеччина, Японія, США і Великобританія підписали «договір Плаза», згідно з яким центробанки домовилися про проведення узгодженої політики та висловилися на користь зростання курсової вартості основних валют щодо долара США [5, с. 5].

Під час азійської кризи 1997-1998 рр. практично всі постраждалі країни були змушені істотно девальвувати національні валюти, але згодом отримали в якості «нагороди» високі

темпи економічного зростання. Проте криза носила тоді регіональний характер і не торкалася інтересів більшості провідних держав. Девальвація валют постраждалих держав дозволила їм досить швидко наростити експорт, але не привела до валютних воєн.

У минулі кризи девальвація могла стати гарним способом «перезавантаження» економіки кількох країн і переходу в фазу економічного зростання. Проблеми виникають, коли велика кількість учасників намагаються девальвувати свої валюти одночасно. Очевидно, що всі відразу не можуть цього зробити, у когось валюти повинні зміцнитися, причому в достатній мірі, щоб забезпечити значимий ефект для країн, які послаблюють свої гроші.

Стартовий фінансовий шок, висока синхронність і глибина останньої кризи – основні причини уваги до даної проблеми. Оскільки в 2008-2009 рр. практично всі розвинені країни і велика частина країн, що розвиваються зіткнулися з істотним падінням виробництва, у світі не виявилось значущих зростаючих ринків для підтримки зростання. Великі ринки, що розвиваються, такі як Китай та Індія, не можуть служити заміною. Індія – вельми замкнута економіка. Китай дотримується стратегії експорто-орієнтованого зростання, а його внутрішній ринок підтримує переважно виробників сировинних товарів і ресурсів, хоча частково азійські виробники знайшли шляхи на захищений китайський ринок за рахунок зовнішньоторговельної інтеграції всередині АСЕАН. У даній кризі економіка Китаю (її імпорт) зіграла стабілізуючу роль, хоча вона далеко не замінила Сполучені Штати в ролі амортизатора під час кризи або локомотива під час поживлення [4, с. 183].

На сьогоднішній день головні центри валютного протистояння розташовані у США, Європі та Китаї. Усім трьом потрібна дешева відносно інших валюта для стимулювання експорту. Можливості Китаю для девальвації є порівняно обмеженими, відтак для нього варіант прив'язки валюти є одним з найбільш прийнятних, оскільки в цьому випадку юань не повинен дорожчати. Найбільшими потенційними можливостями для девальвації володіють США в силу статусу долара як провідної резервної валюти та потужних емісійних можливостей. Європа також прагне девальвувати свою валюту, однак вона певним чином залежна від Китаю, який виступає покупцем її облігацій, а також від США, що надає доларову ліквідність у вигляді свопових ліній. До того ж у Німеччині історично склався потужний експортний сектор завдяки його ефективності та співробітництву менеджменту і робітників.

Сьогодні на фоні слабкого росту світової економіки суттєво зросли загрози розгортання валютних воєн. Існує декілька сучасних способів ведення валютної війни. Її тактика залежить, передусім, від того, чи є курс національної валюти фіксованим або плаваючим, а також від загальної макроекономічної ситуації. Найпростіший і найбільш часто вживаний метод – відкрита інтервенція на валютному ринку, коли центральний банк купує іноземну валюту, здебільшого долари та євро, за емітовану національну валюту. Таку практику давно застосовує Народний банк Китаю, який нагромадив величезні валютні резерви – близько 4 трлн. доларів. При цьому США піддають постійній критиці КНР за штучне заниження курсу юаня.

Інші приклади – Національний банк Швейцарії і Банк Японії. Так, у вересні 2011 року після різкого укріплення франка на фоні європейської боргової кризи Швейцарія встановила максимальний курс франка до євро на рівні 1,20. Початковий обсяг інтервенції був достатньо низьким – 10 млрд. євро, проте через нестабільність у Єврозоні обсяги поступово нарощувались. Банк Японії двічі виходив на ринок, продаючи ієну і купуючи долари у серпні і жовтні 2011 року в обсязі 59 млрд. і 116 млрд. доларів відповідно [6]. При цьому, якщо дії швейцарського регулятора вважалися виправданими і викликаними пошуком «тихих гаваней» з боку інвесторів з Єврозони, то інтервенції Банку Японії викликали шквал критики. Поясненням цьому є те, що Швейцарія – важливий торговельний партнер ЄС, але при цьому для більшості країн G20 штучне послаблення франка до євро не має ніякого значення. Японія ж є однією з найбільших торгових держав і основним партнером США, ЄС та Китаю.

Інший, менш очевидний метод використовують деякі країни, що розвиваються в якості механізму захисту від потоків спекулятивного капіталу. Цю методику рекомендує і МВФ – вона

не спрямована на пряме ослаблення національної валюти, але здатна трохи сповільнити її зміцнення. Наприклад, у Бразилії в 2009 році був введений двохвідсотковий податок на приплив іноземного капіталу на ринки акцій та облігацій. Згодом даний податок був підвищений до 4 %. Слід зазначити, що ці заходи, які обмежують приплив спекулятивного капіталу, виявились ефективними: притік гарячих грошей знизився, при цьому притік прямих іноземних інвестицій в Бразилію склав 65 млрд. доларів [6].

Нарешті, останній перевірений часом спосіб – зміна банківських ставок. Він характерний для розвинених економік – США, Великобританії та Японії. Країни, що розвиваються більше схильні до високого рівня інфляції і вимушені підтримувати високі процентні ставки. В умовах плаваючого курсу у відкритій економіці місцева валюта стає стабілізатором в кризові періоди. Центральний банк знижує базову ставку, що зменшує привабливість місцевої валюти для іноземних інвесторів і призводить до її ослаблення. Це, у свою чергу, підвищує конкурентоспроможність вітчизняних товарів на міжнародному ринку, оскільки вони стають дешевшими для зарубіжних споживачів. У результаті зростає експорт, а з ним – і економіка.

Однак специфіка полягає в тому, що центральні банки розвинених країн вичерпали механізм зниження ставок. У результаті маніпулювання валютними курсами стало для них практично єдиним механізмом стимулювання експорту. Для цього використовуються і згадані вже прямі інтервенції (Національний банк Швейцарії і Банк Японії), і непрямі інструменти – такі як кількісне пом'якшення (QE), проведене Федеральною резервною системою США, Банком Японії та Банком Англії. Вплив QE на курси валют залишається поки спірним, але те, що в США воно співпало з плавним ослабленням долара, – це факт.

QE має два канали впливу на валютний курс. По-перше, при зниженні прибутковості по довгострокових облігаціях попит з боку іноземних інвесторів на такі «безризикові» активи з фіксованою прибутковістю починає падати. По-друге, якщо вірити загальноприйнятій економічній теорії, збільшення балансу центрального банку і монетарної бази безпосередньо призводить до ослаблення валюти. У той же час синхронні дії центробанків провідних економічних держав згладжують спроби послабити конкретну валюту шляхом кількісного пом'якшення.

Потрібно визнати, що емітенти провідних резервних валют безпосередньо не ставлять перед собою певних зовнішньоекономічних цілей, а вирішують суто внутрішні та цілком легітимні задачі. В посткризовий період вони усіма засобами намагаються скоротити безробіття та стимулювати процеси економічного зростання. Проте політика «кількісного пом'якшення», яка проводиться з цією метою уже декілька років, призвела до випуску центральними банками в обіг трильйонів нічим не забезпечених доларів, євро та ієн, які за відсутності іншого адекватного застосування в масовому порядку потрапили за кордон, в тому числі на фінансові ринки країн, що розвиваються, загрожуючи стрімким зміцненням курсів їх грошових одиниць. З метою нівелювання зазначених загроз урядам цих країн доводиться нейтралізувати притік коштів монетарними методами або шляхом введення капітальних обмежень.

Одним із вирішень проблеми є проведення стерилізованих інтервенцій з метою купівлі валюти, однак вони призводять до росту відсоткових ставок, який, у свою чергу, веде до чергового витка притоку іноземного капіталу. Нестерилізовані інтервенції призводять до надмірного росту ліквідності, що підштовхує інфляцію і може призвести до появи «бульбашок» на ринках активів і кредитів. Якщо ж країни цілком відмовляться від проведення інтервенцій і дозволять валюті укріпитись, це підірве їх конкурентоспроможність, що призведе до появи небезпечних зовнішніх дефіцитів. При цьому слід зазначити, що введення контролю над потоками капіталу є сумнівним і часто неефективним методом. Корисним може виявитись контроль над зростанням кредитування, однак він не може врятувати від кредитних «бульбашок», коли низькі відсоткові ставки провокують зростання ліквідності [7].

Спроби захисту внутрішнього виробництва і відповідна риторика, безсумнівно, мали місце в ході кризи 2008-2009 рр. І в ряді випадків країни дійсно застосовували подібні

інструменти (обмеження на імпорт, заклики купувати національні товари тощо). Але повноцінної протекціоністської війни все-таки вдалося уникнути. Цьому сприяли і високий ступінь інтеграції світової економіки, і інтереси великих транснаціональних корпорацій, складні виробничі ланцюжки яких розтягнуті по всьому світу. Варто відзначити зусилля «великої двадцятки», яка неодноразово привертала увагу до ризиків протекціонізму. Це допомогло досить швидко відновити обсяги світової торгівлі з осені 2009 р., у міру того як припинялася дія шоківих факторів [4, с. 180].

Певний парадокс полягає у тому, що позиція долара як провідної світової валюти поки що не похитнулася в результаті валютних протистоянь. Навпаки криза євро в 2011 і в 2012 роках надала американській валюті нового імпульсу. Долар як і раніше становить майже третину валютних резервів світу. Проте навіть і валюта США здатна втратити стійкість, якщо бюджетний дефіцит цієї наддержави й надалі буде виходити з-під контролю, а ФРС продовжить безперешкодно емітувати кошти. Досить можливо, що в такому випадку позитивний результат у війні валют здобуде Китай, який готовий посилити позиції юаня як однієї із ключових світових валют.

Висновки та подальші дослідження. Таким чином, незважаючи на той факт, що жодна країна світу не буде відверто розпочинати валютні війни, ознаки останніх все ж матимуть місце у світовій економіці. У кінцевому підсумку важливо те, що усі вільно плаваючі валюти не можуть бути девальвовані одночасно. Тому низка послідовних взаємних девальвацій неминуче завершиться тим, що всі її учасники опиняться в програвші: курсові співвідношення повернуться приблизно до початкових рівнів, в той час як емітовані надлишкові кошти будуть загрожувати інфляційним спалахом, а також додадуть економічним процесам волатильності, спотворять фундаментальні цінові пропорції і створять «бульбашки» на фінансових ринках.

Окремі експерти вважають, що нестабільність і непередбачуваність валютних курсів може навіть призвести до відмови від державних валют в принципі. Ще в 1975 році Ф. Хайек у своїй знаменитій праці «Приватні гроші» обґрунтував шкоду суспільству з боку монополії держави на емісію національної валюти і пропонував денационалізувати гроші та дозволити конкуренцію валют [8]. Він вважав, що конкуренція дисциплінує краще, ніж фіксовані обмінні курси і золотий стандарт.

Іншим можливим наслідком валютних війн у світовому масштабі, за оцінками фахівців, може бути перехід на єдину валюту – SDR (Special Drawing Rights – Спеціальні права запозичення), яка нині є умовною й використовується при розрахунках Міжнародним валютним фондом. Прообразом центрального банку для такої валютної конфігурації є МВФ. В цілому ж перехід до єдиної світової валюти може стати логічним завершенням періоду економічних протиборств із використанням валютних важелів [9].

Таким чином, можна зробити висновок, що валютні війни, до яких схильні сьогодні багато країн світу, можуть значною мірою дестабілізувати економіку. При цьому, можна стверджувати, що від курсових дисбалансів в першу чергу постраждають країни з економікою, що розвивається. Ще одним негативним наслідком їх ведення може стати процес переростання у справжні торгові конфлікти та застосування протекціонізму. Відтак, валютні війни можуть призвести до порушень правил і принципів вільної торгівлі СОТ і підписання нових валютних угод. Крім того, історичний досвід показує, що міжнародне змагання з ослаблення національних валют є безперспективним і світова економіка за таких умов ризикує повторити помилки Великої депресії.

Список літератури:

1. Буклемишев О. Валютные войны: в чем причина? [Електронний ресурс] / О. Буклемишев. – Режим доступу: <http://m.forbes.ru/article.php?id=233074>.
2. Валютные войны (Currency war) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://forexaw.com/TERMs/Money/Currencies/11277>.

-
3. Харитонова Ю.А. *Современные валютные войны: победители и побежденные* / Ю.А. Харитонова // *Финансовый журнал*. – 2011. – № 2. – С. 19-30.
 4. Григорьев Л.М. *Предчувствие валютной войны: "Большая двадцатка" и будущее мировой стабильности* / Л.М. Григорьев, М.Р. Салихов // *Россия в глобальной политике*. – 2010. – № 6. – С. 179-192.
 5. Журавлева Ю.А. *Международные валютные войны в конце 2010 г.: позиции валют отдельных стран* / Ю.А. Журавлева, Е.А. Звонова // *Валютное регулирование и валютный контроль*. – 2011. – № 2. – С. 4-9.
 6. *Как выжить Украине в валютной войне* [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ubr.ua/finances/macroeconomics-ukraine/kak-vyjit-ukraine-v-valutnoi-voine-225258>.
 7. *Ten QE Questions* [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.project-syndicate.org/commentary/the-risks-and-costs-of-quantitative-easing-by-nouriel-roubini>.
 8. Хайек Ф.А. *Частные деньги* / Ф.А. Хайек. – М.: Институт национальной модели экономики, 1996. – 229 с.
 9. Шевченко О. *Валютні війни: наслідки для України* [Электронный ресурс] / О. Шевченко. – Режим доступа: <http://news.tochka.net/ua/98255-valyutnye-voyny-posledstviya-dlya-ukrainy/>.