

Полагнин Д. Д., асистент кафедри публічних, корпоративних фінансів та фінансового посередництва, Чернівецький національний університет ім. Ю. Федьковича, м. Чернівці, Україна

Борідка А. Ю., студентка, Чернівецький національний університет ім. Ю. Федьковича, м. Чернівці, Україна

РОЗВИТОК ТА ФУНКЦІОНУВАННЯ ЄВРОПЕЙСЬКОЇ ВАЛЮТНОЇ СИСТЕМИ

В сучасних умовах розвитку економіки значне місце посідає європейська валюта. В статті досліджено шлях становлення євро, як однієї із провідних валют у світі. Також розглянуто питання розвитку та функціонування європейської валюти. Виявлено високий ступінь поширеності створення європейської валютної системи серед інших країн ЄС. Досліджено те, що створення ЄВС було стабілізуючим чинником по відношенню до цін і курсів в рамках ЄС, що сприяло формуванню єдиного ринку. Однак вона не вирішувала проблему проведення єдиної валютної політики. Обґрунтовано те, що в цілому, оцінюючи перспективи світової валютної системи в умовах виваженої і стратегічної поведінки європейських політиків і фінансистів, для євро прогнозували поступове зростання його ролі і заміну позицій долара на євро до певної пропорції на користь євро.

Ключові слова: євро, європейська валютна система (ЄВС), валюта, перспективи.

Polagnyn D. D., Department of Public, Corporate Finance and Financial Intermediation, Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University, Chernivtsi, Ukraine

Boridka A. Y., student, Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University, Chernivtsi, Ukraine

DEVELOPMENT AND FUNCTIONING OF EUROPEAN CURRENCY SYSTEM

Introduction. *In modern conditions of economic development the significant position takes European currency. Therefore, the regulation of economic relations, the implementation of payments in the conduct of monetary transactions at the international level make use of one currency, such currency for the EU is the euro.*

Purpose. *Therefore, the research is done in this article confirming that it is one of the leading currencies in the world. The subject of development and functionality of the European currency is also considered. Euro is one of the defining factors in the world economy.*

Result. *The high prevalence of the creation of the European currency system among other EU countries was revealed. It was investigated that the creation of the ECS was a stabilizing factor in relation to prices and rates within the EU, which contributed to the formation of a single market. However, it did not solve the problem of implementing a common currency policy.*

Conclusion. *It is substantiated that in general, assessing the prospects of the world currency system in terms of balanced and strategic behaviour of European politicians and financiers, it was predicted to gradually increase its role and the replacement of the dollar's position against the euro to a certain relation in favor of euro.*

Keywords: euro, European currency system (ECS), currency, prospects.

JEL Classification: N 24; N14.

Постановка проблеми. Європейська валютна система (ЄВС) є міждержавною валютною системою. Заснована вона в 1979 році і складалася з трьох основних елементів: спільної грошової одиниці ЕКЮ, механізму валютних курсів і механізму кредитування. По суті, ЄВС – це угода про взаємні курси валют. Зміна курсу двостороннього валютного обміну відбувалась з 2,25 до 15%. Коли з'явилася загроза досягнення межі курсів певної валюти нагальною була інтервенція за рахунок видачі центральними банками необмежених кредитів. Така форма короткострокового кредитування (на три місяці) давала змогу державам впоратись з тимчасовим дефіцитом платіжного балансу. Інтервенція давала зміни не тільки на валютні курси, але й на кількість грошей, які перебувають обігу. На сьогодні виникла велика кількість ринків європейської валюти, які пов'язані між собою, але все-таки є роздробленими. Тому дослідження питань розвитку та функціонування європейської валюти є досить поширеними.

Запровадження єдиної валютної системи в Європейському Союзі (ЄС) є прикладом того, що відбувалось переважання інтернаціонального мислення над національним. Коли Європа пододала свою фінансову роздробленість, то прискорився процес концентрації виробництва і капіталу, ослабилась залежність від монополії долара. Запровадження єдиної валюти суттєво впливало на систему європейського економічного співробітництва і на світову валютну систему в цілому. Відповідно, тема є актуальною, особливо для країн, що прагнуть інтеграції з Європейським Союзом.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Запровадження єдиної національної валюти і валютного регулювання в Європейському Союзі наявні в роботах Т. Скитовського, Р. Манделла, Б. Іченгіна, Т. Байомі. У 1961 році Робертом Манделлом було висунуто теорію оптимальних валютних зон, яка в майбутньому стала головною при економічному аналізі валютних союзів в

більшості західних досліджень, присвячених європейській валютній інтеграції. Істотний внесок у розвиток даної теорії внесли роботи Р. Маккінона та П. Кенона. Безумовно, основою для появи ідеї створення наднаціональної валюти стали класичні праці з теорії колективних валют Дж. М. Кейнса і Р. Триффіна, а також теорія конкурентної валюти Ф. Тло Хаєка. Серед інших вчених, які займались вивченням проблем розвитку європейської валютної інтеграції, слід зазначити наукові праці В. Г. Шемятенкова, О. В. Буторіной, Ю. Ф. Борко, Л. І. Глухарьова, Ю. М. Юмашева.

Формулювання цілей дослідження. Метою дослідження є визначення передумови створення Європейського валютного союзу та розгляд перспектив розвитку режиму «єдиної валюти» на європейському просторі. Для досягнення мети необхідно дослідити передумови виникнення Європейського валютного союзу, визначити особливості, а також причини виникнення валютних криз у Європейській валютній системі, здійснити загальний аналіз проблем, які пов'язані із проведенням єдиної грошово-кредитної та валютної політики в євросоні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Створенню Європейського валютного союзу (ЄВС) передував процес європейської валютної інтеграції, започаткований ще в перші повоєнні роки. Спочатку валютні угоди, які здійснювались між державами Західної Європи, укладалися на двосторонній основі. Завдяки таким угодам здійснювалося взаємне регулювання платіжних балансів та пільгове кредитування. Заснування Європейського економічного та валютного союзу було останнім етапом для розвитку західноєвропейського інтеграційного процесу. Почався цей процес підписанням 25 березня 1957 р. Римського договору про створення Європейського економічного та продовженням Маастрихтських угод, що затвердили заснування Європейського союзу. До складу ЄС входили шість країн: Люксембург, Німеччина, Італія, Франція,

Нідерланди та Бельгія. За 61 рік, що пройшов після 1957 р., процес інтегрування в Європі розвивається з успіхом [1].

Визначним досягненнями у цьому процесі стало створення митного союзу, та уніфікація господарського законодавства країн-учасниць. Відмовившись від використання деяких елементів зовнішньоекономічної політики, держави залишили засоби валютної політики, які могли б їм допомогти.

Історія заснування валютних союзів у Європі бере початок раніше за виникнення ідей створення Європейського валютного союзу. Спроби до об'єднання були ще у XVIII ст., коли в Європі підписувались конвенції між князівствами Німеччини. Бурхливий розвиток капіталізму та інтернаціоналізація господарської діяльності наприкінці XIX ст. викликали появу цілої низки європейських монетних і валютних союзів.

Прагнення до валютної стабільності на Європейському континенті бере свій початок від часів Латинського валютного союзу, Німецького валютного союзу та епохи золотого стандарту, продовжуючись у періоди валютної кризи 1920-х та 1930-х років. Становлення європейської валютної системи (ЄВС) відбулося в кілька етапів, що дало змогу окремим країнам проводити самостійну національну грошову політику. Спочатку було створено європейську розрахункову міжнародну одиницю екю, яка згодом трансформувалася в євро. На першому етапі валютні угоди між країнами Західної Європи уклалися в основному на двосторонній основі. На підставі цих угод здійснювалися взаємне кредитування, регулювання платіжних балансів, безготівкові розрахунки, обов'язковий залік взаємних вимог і зобов'язань. Так у 1947-1950 рр. було укладено понад 400 валютно-клірингових угод, на які припадало майже 2/3 внутрішньоевропейського товарообміну [2].

Не менш важливим етапом валютних відносин стало функціонування в 1950-1958 рр. Європейського платіжного союзу (ЄПС). Європейський платіжний союз об'єднав 17 держав Західної Європи. Розрахунки в межах

ЄПС здійснювалися грошовою одиницею – епунітом, який був наближеним за своїм золотим вмістом до 1 долара США. Епуніт був прототипом, за яким у наступні роки сформувалася Європейська валютна одиниця – ЕКЮ.

Західна Європа та ЄВС визначається, як структуру, в центрі якої Європейська система центральних банків (ЄСЦБ) на чолі з Європейським Центральним банком (ЄЦБ).

Західноєвропейські країни прагнули швидкого економічного розвитку, наслідком чого були кризові явища. Враховуючи активний розвиток інтеграційних процесів між країнами Західної Європи, економічне зростання зміцнилось, що запровадило об'єднання країн. Першим об'єднанням був валютно-економічний блок Бенілюкс, який об'єднав Бельгію, Нідерланди, Люксембург.

Договір про заснування Бенілюксу був підписаний в Гаазі в 1958 р., в 1960 р. він вступив у силу. Згодом було укладено угоди про вільний в'їзд/виїзд на території об'єднаних держав і перенесення митного контролю на зовнішні кордони; про повну відміну митного контролю між країнами; конвенцію про уніфікацію митної території Бенілюксу (1969 р.); угоду про пільгові умови експортно-імпортних операцій всередині Бенілюксу (1984 р.) тощо [3].

Згодом до Європейського економічного союзу почали приєднуватись також інші європейські країни. У 1958 році було об'єднано 12 європейських країн, а в 1990 р. приєднано ще 3 країни, які утворили сильний Європейський валютно-економічний блок ЄВС. Процес об'єднання проходив поетапно.

У 1957 р. була підписана Римська угода про утворення Європейської економічної співдружності, що започаткувало наступний етап у розвитку валютно-економічних відносин.

На початку створення ЄЕС не передбачало утворення єдиної валютної Європи, але з середини 70-х років лідери ЄЕС намагалися провести валютну інтеграцію та здійснити державний контроль за коливанням валют.

У 1972 р. Радою Міністрів ЄЕС було прийнято постанову про обмеження коливань валюти, що входять у ЄЕС, у співвідношенні один до одного. Для досягнення цієї мети центральним банком узгодив свої інтервенції на валютному ринку. Тому було утворено «Європейську валютну змію» – це межа коливань курсів таких країн, як Франції, ФРН, Нідерландів, Італії, Бельгії, Люксембургу. Якщо курс валюти опускався нижче допустимої межі, Центральний банк регулював курс.

Потребою запровадження євро було зумовлено тим, що ринок, який існував всередині країни, не міг функціонувати через те, що були національні грошові системи. Успішна економічна інтеграція не здійснюється без єдиної валюти або встановлених курсів валют країн. Одна валюта сприяє усуненню всіх проблем для вільного руху капіталів, товарів, послуг та робочої сили. Також вагомими причинами появи єдиної валюти було те, що зростала залежність економіки Західної Європи. Єдина валюта здатна захистити юридичних та фізичних осіб від непередбачених коливань валютних курсів і дає змогу порівнювати ціни на товари та послуги в межах валютного союзу.

Заснування ЄВС стабілізувало відношення цін і курсів в ЄС, що спонукало створення єдиного ринку. Це не вирішувало проблему здійснення єдиної валютної політики. Німецька марка закріпилася як головна валюта. Інші країни в процесі реалізації монетарної політики змушені були прислухатися до дій Німеччини. Вирішенням цієї проблеми було створення валютного союзу, який поклав край нерівності національних валют і проведення єдиної валютної політики ЄС. В якості організаційної структури була використана модель Федеральної резервної системи США і здійснений перехід до єдиної валюти – євро (EUR). Це був якісно новий етап в розвитку світової грошової системи. Перехід до єдиної валюти був зумовлений такими причинами:

– ринок ЄС міг стати єдиним тільки тоді, коли б зникли різні грошові системи, тобто «євро» стало основою для ринків послуг, товарів, капіталу і робочої сили, які склалися. Було завершено формування єдиного спільного ринку з власним механізмом регулювання;

– потреба прискорення концентрації капіталу і зміцнення європейських компаній.

Процес введення валютої режиму «єдиної валюти» складався з трьох етапів:

– до 1993 року – лібералізація руху капіталів всередині ЄС та уніфікація економічних стандартів;

– до кінця 1998 року – розробка юридичної бази і процедур системи центральних банків, установ Європейського валютного інституту;

– до 30 червня 2002 року – перетворення Європейського валютного інституту в Європейський централізований банк і введення єдиної валюти [4].

Становлення євро для країн ЄС надало їм ряд переваг, а саме:

– сек'юритизація європейських банків;

– уніфікація ринкової практики та прискорення інтеграції ринків;

– зменшення прямих витрат на проведення операцій «спот»;

– зближення кредитного спреда;

– збільшення глибини і ліквідності європейських ринків цінних паперів та зростання можливостей для диверсифікації портфелів цінних паперів;

– зменшення кількості існуючих бар'єрів на шляху внутрішньо європейського інвестування;

– зняття обмежень щодо використання інструментів, деномінованих не в національних валютах «пулами» і їх різновидами (пенсійними фондами, страховими компаніями, іншими компаніями по управлінню коштами) тощо.

Таким чином, такий режим зумовив втрату валютної диверсифікації, яка базувалась на асинхронності ділових циклів і асиметричності шоків. Сприяючи запобіганню валютного ризику по

внутрішньоєвропейських операціях і скороченню трансакційних витрат, використання євро зменшило витрати на випуск і інвестування в державні цінні папери, що стало поштовхом до нового витка конкуренції серед європейських суверенних емітентів, які прагнули, щоб саме за їхніми цінними паперами визначався базисний рівень прибутковості, що є основою для визначення ціни інших емісій державних і корпоративних паперів. Ця відновлена конкуренція, напевно, збільшила потенціал для подальшої десигментації ринків національного боргу.

Введення євро прискорило розвиток ринків корпоративних облігацій. По-перше, спільна валюта забезпечувала стимули для формування більш ефективного кола інституційних інвесторів у Європі. По-друге, фірми країн-членів ЄС починали демонструвати все більше бажання виходити на ринки боргових цінних паперів. Введення євро вочевидь підсилило і прискорило процес конкуренції і консолідації в здійсненні технологічних інновацій.

Будь-які прогнози стосовно майбутнього положення євро на світовому валютному ринку були відносними. На перехідному етапі спостерігалася значна нестабільність обмінного курсу євро до долара, коливання якого були набагато більшими, ніж коливання курсу долара і окремої національної валюти європейських країн. Долар на певний період і надалі залишався провідною валютою світу, але поява євро звузило існуючий сьогодні розрив між США та Європою [5].

Спеціалісти прогнозували, що розширення меж спільного ринку могло привести до збільшення обсягів операцій, які будуть здійснюватися в євро.

Заключним логічним висновком є те, що внаслідок введення євро створився новий фінансовий простір, який являв собою четверту частину світової капіталізації ринку облігацій і значну частину капіталізації ринку акцій. Єдиний фінансовий простір, широкий вибір можливостей для міжнародних

інвесторів і конкуренція фінансових центрів став більш жорстким. Конкурентна боротьба розгортається між трьома наймогутнішими європейськими фінансовими центрами: Лондоном, Франкфуртом-на-Майні і Парижем.

Для того, щоб перетворити євро в ключову валюту, необхідно було те, щоб її сприймали в європейській країнах. Зацікавленість до євро з боку держав ЦСЄ залежало від того, наскільки важливими виявлялися вигоди єдиної валюти для конкретної країни і чи перебільшили б вони переваги долара.

Країни, які орієнтуються на євро можна поділити на три групи:

1. Словаччина, Чехія, Угорщина і Словенія створили першу групу країн. В цих країнах життєвий рівень був відносно високим, зовнішня торгівля була зорієнтованою на євrorинки. Сьогодні Словаччина та Словенія вже є країнами єврозони, а в Чехії дане питання вже теж обговорюється.

2. Друга група включала Прибалтійські країни, Румунію, Болгарію і Польщу. Їхній орієнтир на євро був менш виражений: прибалтійські країни в значній мірі залучені до торгівельних операцій з Швецією, Великобританією і Данією, і залежало від частки експорту в пострадянські країни. Естонія, Латвія та Литва вже використовували на своїх територіях євро. Болгарія та Польща ще досліджують це питання, а Румунія приєднується до єврозони в січні 2019 року.

3. Країни СНД утворювали третю групу. У Росії і Білорусії розмір ВВП на душу населення був близьким до відповідного показника у країнах Балтії, Болгарії і Румунії, на Україні цей показник був у два рази нижчим. Європейські країни СНД, за традицією, вели інтенсивну торгівлю одна з одною. Майже в усіх цих країнах частка сировинних матеріалів в експорті була великою, внаслідок чого валютна структура пасивів компаній цих країн визначалась долларом. Залежність СНД від євро була

низькою, і за винятком деяких специфічних сфер, мотивація до негайного переведення зовнішньоекономічних розрахунків на євро була практично відсутня [6].

Висновок. У світовому господарстві поширювалися процеси економічної інтеграції. Найбільшого розвитку ці процеси досягали в Західній Європі в межах Європейського валютного союзу.

Введення євро стало нейтральним в економічних та фінансово-валютних відносинах, що представляло собою тільки номінальну заміну валют. Створення ЄВСУ

спонукало появи євро як однієї із світових валют.

Отже, валютний режим «єдиної валюти» відіграє досить важливу роль у всіх економічних процесах Європи. Проте на практиці, не всі країни ЄС є готовими до вступу в євროзону. Тому, питання розширення меж обігу євро та європейському економічному просторі вимагає пошуку фундаментально-прикладних механізмів ефективного функціонування та розвитку валютної системи ЄС з метою подальшої її стабілізації.

Література:

1. Мітрі Ж. Ю. Становлення Європейського валютного союзу та його вплив на міжнародні ринки капіталів. – К., 2012. – 19 с.
2. Вірван Л. Нова валюта старої Європи: перспективи розвитку // Банківська справа. – 2014. – № 3. – С. 36-38.
3. Лисенко О. У долара незабаром з'явиться конкурент // Галицькі контракти. – 1998. – № 50. – С. 22–23.
4. Олійник А. А. Національна валютна система в умовах глобалізації / А. А. Олійник // Економічний простір. – 2016. – № 110. – С. 27-38.
5. Мітрі Жорж Юсеф. Європейська валютна спільнота: здобутки та втрати // Вісник Київського університету. – Міжнародні відносини. – 2012. – Вип. 7. Ч. III. – С. 94-98.
6. Кузнецов О. В. Аналіз порівняльних переваг євро відносно до долара та координація міжнародної валютної політики // Вісник Київського університету імені Т. Шевченка. – 1999. – Вип. 13. – С. 40-43.

References:

1. Mitra, Zh. Yu. (2012), *Stanovlennia Yevropeiskoho valiutnoho soiuzu ta yoho vplyv na mizhnarodni rynky kapitaliv* [Formation of the European Monetary Union and its impact on international capital markets], Kiev, Ukraine.
2. Virvan, L. (2014), "New currency of the old Europe: prospects of development", *Banking*, vol. 3, pp. 36-38.
3. Lysenko, O. (1998), "The dollar soon will be a competitor", *Galician contracts*, vol. 50, pp. 22-23.
4. Oliynyk, A. A. (2016), "National currency system in the conditions of globalization", *Economic Space*, vol. 110, pp. 27-38.
5. Mitrie Georges (2012), "Youssef. European Monetary Community: Achievements and Losses", *Bulletin of the University of Kiev*, vol. 7, no. 3, pp. 94-98.
6. Kuznetsov, O. V. (1999), "Analysis of the comparative advantages of the euro against the dollar and the coordination of the international monetary policy", *Bulletin of the Taras Shevchenko University of Kyiv*, vol. 13, pp. 40-43.

