

Володимир Степанович Свірський,

*канд. екон. наук, доцент кафедри міжнародної економіки, маркетингу і менеджменту,
Тернопільський національний економічний університет (м. Тернопіль, Україна);*

Оксана Юрїївна Мелих,

*канд. екон. наук, доцент кафедри фінансів ім. С. І. Юрія,
Тернопільський національний економічний університет (м. Тернопіль, Україна)*

МОНЕТАРНІ МЕХАНІЗМИ УПРАВЛІННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЮ НАЦІОНАЛЬНИХ ЕКОНОМІК: ВАЛЮТНІ ВІЙНИ

У статті розглянуто сутність, причини розгортання й наслідки валютних воєн. Проаналізовано еволюцію конкурентних девальвацій як механізму підвищення конкурентоспроможності національних економік. Особливу увагу приділено методам ведення валютних воєн, які залежать від режиму валютного курсу в країні. Встановлено, що валютні війни несуть загрозу для функціонування як окремих національних економік (інфляція, падіння темпів зростання, позбавлення необхідності структурних реформ та інновацій), та і можуть дестабілізувати глобальну економіку (провокування взаємних девальвацій, крах світової валютної системи, відновлення протекціонізму).

Ключові слова: валютний курс, валютні війни, конкурентна девальвація, валютні інтервенції, світова валютна система.

DOI: 10.21272/mmi.2017.4-29

Постановка проблеми. Трансформаційні процеси у глобальній світосистемі, що відбуваються на зламі сторіч, потребують розробки нових підходів, спрямованих на побудову дієвих валютно-фінансових основ відновлення її економічного зростання. Складність виконання такого масштабного завдання пов'язана не лише зі зміною парадигми функціонування світової економічної системи, а й у необхідності розробки новітніх монетарних механізмів її регулювання, чільне місце серед яких посідає валютно-курсова політика.

В умовах посилення впливу валютного курсу на процеси, що протікають в глобальній економіці (прискорення фінансової глобалізації, зростання міжнародної мобільності капіталу, лібералізація зовнішньоекономічних зв'язків та послаблення державного контролю валютних відносин), підвищується значення управління валютним курсом в системі макроекономічної політики і зростає потреба його переосмислення. У сучасних умовах прискорення глобалізації та посилення міждержавних протистоянь у сфері валютних відносин, курс національної грошової одиниці є важливою ланкою, яка пов'язує національний народногосподарський комплекс з глобальною економікою. Від характеру та моделі валютно-курсової політики держави залежить її міжнародна конкурентоспроможність. При цьому, волатильність курсової динаміки, викликана валютними війнами, впливаючи на стан зовнішньоторговельного й платіжного балансів, рівень споживчих цін, сукупний попит та пропозицію, міжнародний рух капіталу, дохідну та видаткову частину державного бюджету, рівень золотовалютних резервів, створює загрозу національним інтересам і фінансовій безпеці держави. Відтак, проблематика валютних війн в контексті їх впливу на розвиток економіки, макроекономічної рівноваги та підвищення міжнародної конкурентоспроможності стала однією з найдискусійніших у фінансовій науці, складним і суперечливим питанням не лише національного, а й глобального масштабу.

Аналіз останніх досліджень. Фундаментальні теоретичні, методологічні та інституційні основи дослідження монетарних механізмів підвищення конкурентоспроможності національних економік широко висвітлені в сучасній економічній літературі. При цьому значно менше уваги приділено безпосередньо

проблематиці сучасних валютних протистоянь і впливу валютно-курсової політики на економічні процеси. Окремим теоретичним і методологічним проблемам вивчення закономірностей, основних тенденцій та наслідків валютних війн у глобальній економіці присвячені праці О. Бланшара [1], Б. Ейхенгіна [2], Б. Коена [3], З. Лучишин [4], Е. Прасада [5], О. Пруського [6], Д. Рікардса [7], С. Хунбіна [8], О. Шарова [9], Л. Чувахіної [10] та інших. Однак актуальність та дискусійність окреслених проблем потребує подальших ґрунтовних наукових розробок, зокрема присвячених питанням, пов'язаних із сутністю та механізмом розгортання валютних війн у світовій економіці.

Постановка завдання. Метою статті є з'ясування теоретико-методологічних засад поняття «валютні війни», визначення методів її ведення, а також причин та наслідків валютних протистоянь як монетарного механізму управління міжнародною конкурентоспроможністю національних економік.

Виклад основного матеріалу дослідження. Термін «валютна війна» з'явився відносно нещодавно. Він набув широкої популярності не лише серед політиків і журналістів, але й серед економістів. В економічній літературі його появу пов'язують із міністром фінансів Бразилії Г.Мантегою (Guido Mantega), який у вересні 2010 р. застерігав про те, що світ знаходиться на порозі «...міжнародної валютної війни, тобто загального послаблення валют. Це загрожує нам, позаяк вона забирає у нас конкурентоспроможність» [11]. Поступово до змагання з ослаблення національних валют долучалось дедалі більше країн світу і проблема валютних воєн набула глобального масштабу. Вже у жовтні 2010 р. екс-директор-розпорядник Міжнародного валютного фонду Д. Строс-Кан в інтерв'ю ВВС визнав факт валютних воєн, за допомогою яких деякі країни намагались «знайти національне вирішення глобальних проблем, що є дійсно загрозою для відновлення глобальної економіки» [12].

Незважаючи на те, що зовнішньоекономічні, і зокрема валютні відносини, завжди були в центрі уваги економічної теорії, а теоретичним засадам валютного курсоутворення, проблемам валютного регулювання та валютного контролю, впливу курсу національної валюти на економіку держави, ролі валютно-курсового регулювання в економічному зростанні, ефективності валютно-курсової політики та шляхам її вдосконалення присвячені праці, як зарубіжних, так і вітчизняних економістів і практиків, на сьогодні в економічній літературі не існує загальноновизначеного підходу та не досягнуто консенсусу щодо трактування сутності валютних протистоянь. Незважаючи на активне використання, неологічний термін «валютна війна» не має чіткого, однозначного й повною мірою науково-обґрунтованого визначення. Насамперед, валютна війна – це не зовнішня спекулятивна атака на грошову одиницю, а свідомо цілеспрямована маніпуляція на валютному ринку, яку проводить центральний банк чи уряд країни для отримання конкурентних переваг у зовнішній торгівлі шляхом девальвації національної валюти. За такого підходу валютні війни практично зводяться до конкурентних девальвацій – зниження курсу валют для підвищення конкурентоспроможності власного експорту на світовому ринку. Конфлікти, пов'язані зі штучним зниженням курсів національних валют можуть перейти в глобальні торгівельні протистояння та призвести до протекціонізму. Наслідком таких протистоянь буде загальна криза світової економіки, схожа на Велику депресію 1929-1933 рр.

З теоретичної точки зору конкурентна девальвація має неминуче негативно позначитись на економічному становищі країн – торгових партнерів. В економічній науці і практиці її відносять до так званих політик «розорення сусіда» [7; 13] (англ. мовою «beggar-thy-neighbor»), коли вирішення власних економічних проблем (подолання дефіциту торгівельного балансу, зниження внутрішнього безробіття, прискорення темпів зростання ВВП тощо) можливе лише за рахунок дзеркальних негативних наслідків у країні-партнері. У відповідь сусідні країни також можуть застосувати аналогічні дії, що призведе до «параду» девальвацій національних валют та поглиблення світогосподарських проблем. Такі проблеми виникають, коли велика кількість країн намагаються одночасно девальвувати національні валюти. Однак тут колективні дії неможливі, позаяк знецінення однієї валюти – це завжди зміцнення інших.

Девальвація курсу національної валюти надає вітчизняним товаровиробникам ціннові конкурентні переваги, як на зовнішньому, так і на внутрішньому ринку, без потреби модернізації виробництва та зумовлює зростання експорту товарів, робіт і послуг, покращення стану поточного рахунку платіжного балансу, отримання експортної виручки суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності за рахунок зростання купівельної спроможності іноземної грошової одиниці. Концентрація інвестиційних ресурсів у експортному секторі економіки посилює залежність процесів капіталізації від інвестиційних рішень національних експортерів, які почасти розходяться з тактикою і стратегією інноваційного розвитку. Підтримка курсу національної валюти на штучно заниженому рівні сприяє утворенню структурних дисбалансів в інвестиційній сфері, позбавляє стимулів фінансування інноваційної діяльності та ведення господарської діяльності на конкурентних засадах.

При цьому, зниження курсу національної грошової одиниці забезпечує короткострокове посилення цінної конкурентоспроможності, яке тимчасово усуває потребу технічного переоснащення виробництва з метою підвищення якості продукції. Така валютно-курсова політика центрального банку деформує теоретичні постулати здійснення міжнародної торгівлі (теорія порівняльних переваг (comparative advantage theory)) та позбавляє необхідності впроваджувати технологічні, управлінські та маркетингові інновації для зростання частки високотехнологічного сегменту економіки. Окрім цього, за умов високої граничної норми споживання девальвація викликає погіршення торговельного балансу, оскільки зростання реального доходу за рахунок розширення товарного експорту, призводить до підвищення попиту на імпорт і споживання продукції вітчизняного виробництва, орієнтованої на експорт, таким чином нейтралізуючи позитивний вплив на платіжний баланс. У даному контексті варто зазначити, що у короткостроковому періоді девальвація погіршує стан поточного рахунку платіжного балансу, а позитивна тенденція впливу знецінення національної грошової одиниці на торговельний баланс держави має місце лише після тривалого часового лагу (6–8 кварталів). Даний ефект в економічній літературі отримав назву «ефект J-кривої».

Поряд із позитивними наслідками для експортного сектору економіки девальвація національної валюти має й низку негативних наслідків. Це, насамперед, стосується імпортозалежних економік, де товари критичного імпорту (які неможливо з певних причин виробляти всередині країни) та іноземна сировина стають дорожчими. Для країн, що розвиваються, втягнення у валютні протистояння несе додаткові загрози консервації технологічної відсталості, адже девальвація валюти робить дорожчим імпорт сучасного обладнання, необхідного для запровадження інновацій у внутрішньому виробництві для прискореного розвитку. Волатильність курсової динаміки, викликана валютними протистояннями, також не відповідає потребам формування інноваційно-інвестиційної моделі економіки, заснованої на використанні залучених ресурсів на зовнішніх ринках.

Зниження курсу валюти призводить до відпливу капіталу та підвищення вартості обслуговування зовнішньої заборгованості країни (у випадку номінації боргів в іноземній валюті), що неминуче матиме політичні наслідки для чинної влади. Перманентні девальвації підривають довіру до національної валюти та загострюють проблему доларизації економіки. Тенденція до зростання обігу іноземної валюти підриває національні інтереси країни, сприяє незаконному відпливу капіталу за кордон, призводить до втрати інвестиційного потенціалу, збіднює домогосподарства, штучно знецінює та деформує структуру грошового обігу. Водночас, як свідчать низка емпіричних досліджень, проведення конкурентних девальвацій допомогли пришвидшити вихід з Великої Депресії [14], а здійснення девальвації власної валюти у відповідь не є найкращою політикою для сусідніх країн, позаяк втрати від погіршення торговельних відносин можуть перевищити вигоди від захисту експорту [15].

Загалом до початку XX ст. зниження курсу національної валюти як прояв егоїстичної економічної політики спостерігались зрідка, адже в умовах моно- та біметалічного стандарту VIII-XIX ст. країни намагались підтримувати високу цінність своїх національних валют. Натомість починаючи з 20-х рр.

Розділ 4 Проблеми управління інноваційним розвитком

XX ст. валютні війни як форма фінансового протекціонізму спостерігались як в періоди економічних криз, так і в часи глобальної стагнації та відновлення (табл. 1).

Таблиця 1 – Ретроспектива конкурентних девальвацій національних валют у світовій економіці (складено авторами на основі [2;4;6;7;16])

Період 1	Країни 2	Характеристика дій і наслідків 3
VII ст. до н.е.	Царство Лідія	Погіршуючи склад сплаву своїх монет міста, що виплачували царю данину, заощаджували чимало грошей
IV-II ст. до н.е.	Древня Греція, Рим	Чеканка фальшивих монет, зменшення золотого вмісту монет для військових цілей. Емісія на ринку великої кількості субарнатних динарів призвела до інфляції
XIII-XIV ст.	Франція	Проводилась чеканка фальшивих монет, зменшення золотого вмісту монет через проведення грошових реформ для фінансування військових кампаній
XVII ст.	Прусія, Баварія, Саксонія	Проводилась чеканка фальшивих монет, зменшення золотого вмісту монет через проведення грошових реформ для фінансування військових кампаній
XVIII-XIX ст.	Річ Посполита	Окремі спроби заміни грошових металів (золото, срібло) на немонетарні (залізо, мідь); зменшення законодавчо встановленого вмісту дорогоцінного металу або ваги польської грошової одиниці. Відбувалось як легальне, так і нелегальне фальшування монет
1921 р.	Німеччина	Обтяжений репараціями німецький Рейхсбанк для покриття дефіциту бюджету і державних витрат провів значну емісію марки, що призвело до гіперінфляції
1921-1933 рр.	Країни «Золотого блоку»	Впродовж 1920-х слідом за Німеччиною та Францією інші країни так званого «Золотого блоку» по чергово проводили конкурентні девальвації своїх валют (Швейцарія, Нідерланди, Бельгія), після чого знову повернулись до стандарту у 1936 р.
1929-1930 рр.	Аргентина, Австралія, Австрія, Індія, Нова Зеландія, Мексика	Через значне падіння цін на сировину на світових ринках ці країни відмовилися від розміну національних валют на золото, ввели валютні обмеження та девальвували свої валюти на 30-80% з метою захисту своїх економік від кризи та нарощення обсягів національного експорту
1931 р.	Члени Британської співдружності	Британські експортери проводили валютний демпінг на світових ринках, витісняючи конкурентів зі США і Франції. Для поліпшення умов торгівлі Великобританія спочатку відмовляється від розміну фунта на золото, а потім девальвує його на 30%. Те ж саме змушені зробити країни - члени співдружності, що призвело до змагання у сфері девальвації валюти з боку країн – торговельних партнерів. Вони захищали свої економіки за допомогою захисних мит та контролю над потоками капіталів
1948-1949 рр.	37 країн	Країни девальвували свої валюти на 15-30%, були впроваджені валютні обмеження, відбулося різке подорожчання імпорту, підвищення інфляції, зниження рівня життя населення
1964-1967 рр.	Велика Британія	Проблеми в Британській економіці та дефіцит платіжного балансу призвели до девальвації у 1967 р. фунта стерлінгів до долара США на 14,3 %
1971 р.	США	Збільшення мит на імпорт, повна відміна золотого забезпечення долара США призвели до знецінення долара США і похвалення економіки
1985-1988 рр.	США	Через тиск американських промисловців у 1985 р. було підписано угоду «Plaza Accord». Внаслідок цього проведено девальвацію долара США у 1985-1988 рр. на 40% щодо франка, на 50% щодо єни та на 20% щодо марки. Вагомим позитивним результатом для економіки США така девальвація не дала. Відтак у 1987 р. було підписано договір «Louvre Accord», який стабілізував курс долара на нижчому рівні
1997-1998 рр.	Азія	Під час азійської кризи девальвація валют постраждалих держав дозволила їм досить швидко наростити експорт, але не привела до валютних воєн
2008-2010 рр.	США, Велика Британія	Здійснено програми «кількісного пом'якшення» (quantitative easing program, QE), що мали неприховану мету – девальвацію національних валют
2008-2009 рр.	Країни БРІК (Бразилія, Росія, Індія, Китай)	Для збереження конкурентоспроможності та забезпечення фінансової стабільності в умовах відтоку капіталу через Світову фінансову кризу країни БРІК різко девальвували свою валюту. Китайський центробанк припинив повільне посилення юаня
2009 р.	Бразилія	Уряд Бразилії запровадив 2 % податку на потоки іноземного капіталу на фондовому ринку (придбання фінансових активів з фіксованим доходом). За рекомендацією МВФ, цей метод використовують країни, що розвиваються. Він не спрямований на безпосереднє зниження курсу валюти, а має на меті обмежити потоки спекулятивного капіталу. Це, в свою чергу, дещо обмежує девальвацію валюти

Продовження табл. 1

1	2	3
2010-2011 рр.	Японія	Центробанк Японії здійснив валютні інтервенції для девальвації національної валюти. У результаті цього вона девальвувала на 3 %, що не дало відчутного результату для економіки у довгостроковому періоді
2011 р.	Швейцарія	Активний попит з боку спекулянтів спричинив різке зростання курсу франка до євро та долара США (на 40 і 60 % відповідно). Національний банк Швейцарії за допомогою валютних інтервенцій та зниження процентної ставки майже до нуля зумів на нетривалий період зупинити ревальвацію франка. Надалі було встановлено фіксований курс валюти.
2012-2015 рр.	США, Японія, ЄС	У 2012 р. ФРС США розпочала третій раунд кількісного пом'якшення. У відповідь центробанк Японії розгорнув програму на 10 трлн. єн., що позитивно відобразилось на експорті країни. ЄЦБ оголосив про вливання в економіку єврозони 1 трлн. євро в рамках програм «кількісного пом'якшення»
2014-2015 рр.	Україна, Казахстан, Білорусь, Російська Федерація	Девальвація національної валюти – єдиний спосіб збалансування зовнішньої торгівлі, а також підтримки міжнародної конкурентоспроможності сировинних моделей економіки країн пострадянського простору

Таким чином, валютні війни – це вид економічного протистояння держав на валютному ринку. У цьому протистоянні, як справедливо зазначає К. Роуз, завжди присутні дві сторони – «агресори» та «потенційні жертви» [17]. Для зниження курсу своєї національної валюти «агресори» використовують певний набір інструментів. Розвинуті економіки зі значними дефіцитами платіжного балансу та бюджету змушені зменшувати витрати, що призводить до скорочення внутрішнього попиту. Відтак, для уникнення економічного спаду центробанки перманентно знижували відсоткову ставку в економіці (США, ЄС, Велика Британія), що стимулювало деяке послаблення їхніх валют і пожвавлення економіки. Однак вичерпання потенціалу зниження процентних ставок та продовження монетарних протистоянь між країнами змусило уряди та центробанки вдаватися до інших методів підтримки економічної динаміки та міжнародної конкурентоспроможності своїх товарів, таких як прямі інтервенції на валютному ринку (Японія, Швейцарія, Китай) та кількісні пом'якшення (США, ЄС).

На думку Д. Рікардса, нині валютні війни вже не обмежені лише національними емітентами валют та їхніми центробанками [7]. З теоретико-методологічної точки зору, вважаємо таке твердження дещо помилковим. Тут слід провести розмежування міждержавних валютних воєн та валютних протистоянь на міжнародному валютному ринку Forex. Валютні операції на останньому справді відбуваються 24 години на добу, а його учасниками є не тільки центробанки, а й приватні банки, хеджфонди, транснаціональні корпорації, незліченна кількість приватних брокерів і трейдерів (арбітражерів та спекулянтів), автоматизовані торгові системи. Звісно, ці приватні суб'єкти ринку Forex разом із багатосторонніми глобальними інституціями, такими як МВФ, Світовий банк чи Банк міжнародних розрахунків, мають значний вплив на валютні курси. Однак такий вплив є зовнішнім, тоді як валютні війни проводяться виключно країнами, свідомо із застосуванням певного макроекономічного інструментарію. Відтак, суб'єктом валютних воєн є держава в особі національних органів, що відповідають за монетарну політику. Як правило, такими органами є центральні банки країн.

Загалом, реалізація валютно-курсних протистоянь базується на механізмі, який є сукупністю форм, методів та валютно-фінансових важелів впливу на вартісні співвідношення між національною та іноземною валютами. Методи ведення валютних воєн залежать від режиму валютного курсу (плаваючий чи фіксований), внутрішніх макроекономічних параметрів та зовнішньоекономічної кон'юнктури. Традиційно, вони поділяються на прямі та непрямі (рис. 1).

Проаналізувавши методи ведення валютних воєн, бачимо, що в їхньому арсеналі є традиційний набір інструментів монетарної політики. Відтак, погоджуємося із слушною думкою О. Шарова, що такі війни є лише окремим проявом ширшого за змістом поняття «монетарні війни» – гострого конфлікту у сфері

Розділ 4 Проблеми управління інноваційним розвитком

валютно-грошових відносин [9]. В свою чергу, конкурентна девальвація – навмисне зниження курсу національної валюти – тільки окрема складова в інструментарії валютних воєн.

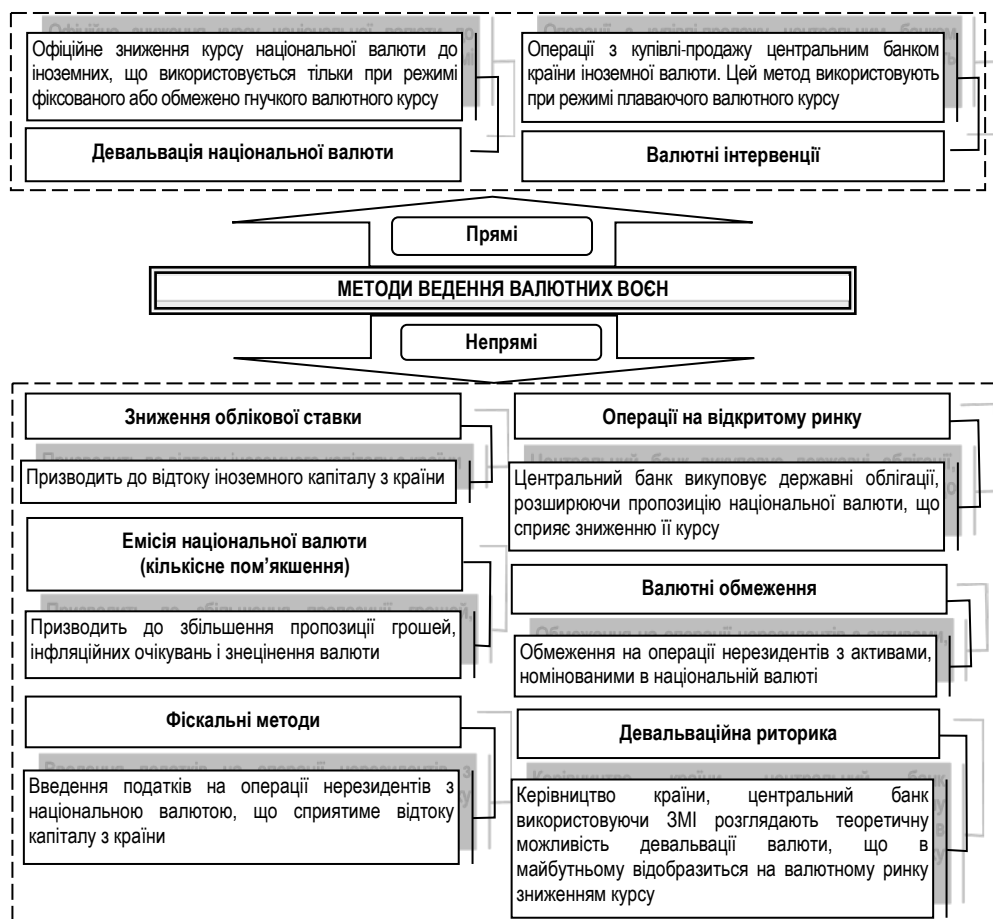


Рисунок 1 – Методи ведення валютних воєн (складено авторами на основі [2;4;6;15])

Схожі теоретико-методологічні та практичні розмежування між поняттями «конкурентна девальвація», «валютна війна» і «монетарна війна» знаходимо і в Західній економічній і фінансовій літературі. Так, Дж. Рікардз у своїй книзі «Валютні війни: створення наступної глобальної кризи» [7] зазначає, що валютна війна – це боротьба однієї країни проти іншої шляхом конкурентної девальвації своєї валюти, що є одним з найдеструктивніших та небезпечних явищ для міжнародної економіки. Колишній голова Федеральної резервної системи США Б. Бернарке вважає, що «валютні війни ... виникають тоді, коли країна послаблює свою монетарну політику з метою здешевлення свого експорту та отримання нечесної конкурентної переваги в міжнародній торгівлі» [18, с. 2].

Не претендуючи на повні та всебічні теоретико-методологічні узагальнення, на основі аналізу основних поглядів вітчизняних і зарубіжних науковців щодо сутності та механізму валютних воєн, виділимо їх такі ключові характеристики:

- об'єкт валютних воєн – валютний курс;
- суб'єктом валютних воєн є держава;
- методами ведення валютних воєн є традиційні інструменти макроекономічної політики.

Таким чином, валютна війна – це агресивне протистояння держав на валютному ринку з використанням інструментів макроекономічної політики, спрямоване на свідому зміну курсу національної валюти з метою отримання ініціатором конфлікту конкурентних переваг в зовнішній торгівлі за рахунок погіршення економічного становища країн – торговельних партнерів.

Попри намагання окремих країн використати девальвацію своїх валют для збереження міжнародної конкурентоспроможності свого експорту, наразі не спостерігається втягування глобальної економіки в масштабні валютні протистояння. У 2013 р. генеральний секретар Організації економічного співробітництва та розвитку (OECD) А. Гурія заявив, що не бачить ознак валютних воєн в світовій економіці: «Сьогодні ми далі від валютної війни, аніж були два чи три роки тому» [19].

Країни «Великої двадцятки» (G20) взагалі заперечують можливість початку валютних протистоянь та запевнюють, що, навпаки, активно протидіятимуть спробам використати монетарні та валютні механізми для конкурентної боротьби на світових ринках. За підсумками саміту в Москві у 2016 р. лідери країн G20 проголосили намір зберегти відкритість економіки, уникати протекціонізму та утриматися від навмисних девальвацій національних валют [20]. Втім, такі дії є зовсім не новими, адже схожі наміри лідери країн G20 декларували на Сеульському саміті в 2010 р. [21].

Для глобальної економіки валютні війни завершаться тим, що їх учасники неминуче залишаться у програвші, адже у майбутньому валютно-курсові співвідношення стабілізуються, а надлишки ліквідності через кількісні пом'якшення можуть призвести до волатильності на фінансових ринках, інфляційних спалахів, надуття спекулятивних «бульбашок» тощо. Валютні війни загрожують перерости в глобальні торговельні конфлікти. Втрата довіри до емітентів внаслідок взаємного ослаблення національних валют може обернутися «втечею у реальні активи» чи криптовалюти, що є загрозою для функціонування світової валютної системи загалом.

Висновки та перспективи подальших досліджень. З метою прискорення темпів економічного розвитку, зменшення безробіття та нарощення експорту різні країни світу вдаються до цілеспрямованого здешевлення власних валют. Отримуючи у відповідь аналогічні дії з боку країн-торговельних партнерів, світова економіка втягується у стан валютної війни – послідовних взаємних девальвацій національних валют. У результаті проведеного дослідження:

– сформульовано поняття «валютні війни», під якими, на нашу думку, слід розуміти агресивне протистояння держав на валютному ринку з використанням інструментів макроекономічної політики, спрямоване на свідому зміну курсу національної валюти з метою отримання ініціатором конфлікту конкурентних переваг в зовнішній торгівлі за рахунок погіршення економічного становища країн – торговельних партнерів;

– узагальнено сучасні методи ведення валютних воєн, які поділено на прямі (девальвація національної валюти, валютні інтервенції) та непрямі (зниження облікової ставки, операції на відкритому ринку, емісія національної валюти (кількісне пом'якшення), валютні обмеження, девальваційна риторика та фіскальні методи);

– наведено оцінку впливу валютних протистоянь на параметри світової економіки та темпи розвитку країн. Незважаючи на окремі поодинокі приклади позитивного впливу здешевлення валюти для нарощення експорту, в цілому валютні війни мають деструктивний вплив як для національних економік, так і для глобальної економіки зокрема. Так, внаслідок зниження курсу валюти економіка окремої країни отримує тимчасові конкурентні переваги у зовнішній торгівлі. Водночас такий «допінг» позбавляє необхідності проводити структурні реформи для технологічної модернізації виробництва, запровадження інноваційних конкурентоспроможних продуктів і послуг.

Можливість подальшого розгортання валютних воєн, у яких країни занижують вартість власних

Розділ 4 Проблеми управління інноваційним розвитком

валют з метою поліпшення умов в конкурентній боротьбі на світовому ринку обумовлює необхідність кількісної оцінки їх впливу на параметри соціально-економічного розвитку та господарської діяльності як глобального, так і національного рівнів, що є перспективою подальших досліджень у цій сфері.

1. Blanchard Olivier Currency Wars, Coordination, and Capital Controls [Електронний ресурс] / Olivier Blanchard. – Режим доступу: <http://www.nber.org/papers/w22388.pdf>.
2. Eichengreen B. Exorbitant Privilege. The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System / B. Eichengreen. – Oxford University Press, 2011. – 240 p.
3. Cohen B. Currency Power: Understanding Monetary Rivalry / B. Cohen. – Princeton: Princeton University Press, 2015. – 304 p.
4. Луцишин З. Конкурентні девальвації у валютних війнах: фінансові проєкції неопротекціонізму / З. Луцишин, Н. Резнікова / Міжнародна економічна політика. – 2013. – Вип. 2. – С. 48-65.
5. Prasad E.S. Gaining Currency: The Rise of the Renminbi / E.S. Prasad. – Oxford University Press; 2016. – 344 p.
6. Прусський О. Валютні війни у світовій економіці: історична ретроспектива та сучасні тенденції / О. Прусський / Наука молоді: збірник наукових праць молодих вчених Тернопільського національного економічного університету. – Тернопіль: ТНЕУ, 2014. – Вип. 14. – С. 196-205
7. Rickards J. Currency Wars. The Making of the Next Global Crisis / J. Rickards. – N.Y.: Pinguin, 2011. – 320 p.
8. Hongbing S. Wojna o pieniądź. Prawdziwe źródła kryzysów finansowych [Електронний ресурс] / Song Hongbing. – Режим доступу: http://www.rodaknet.com/Ksiazka_Wojna_o_pieniadz_Prawdziwe_zrodla_kryzysow_finansowych_-_Song_Hongbing.pdf.
9. Шаров О. Монетарні та валютні війни як інструмент економічної політики / О. Шаров / Вісник Національного банку України. – 2013. – № 10. – С. 12-19.
10. Чувахина Л.Г. Валютная конкуренция в условиях глобального кризиса / Л.Г. Чувахина / Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. – 2013. – №1-1. – С. 34-43.
11. Brazil in 'currency war' alert [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.ft.com/content/33ff9624-ca48-11df-a860-00144feab49a>.
12. IMF chiefs warning of currency war «real threat» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bbc.com/news/business-11496300>.
13. Beggar-Thy-Neighbor Definition / Investopedia. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.investopedia.com/terms/b/beggarthyneighbor.asp#ixzz4Y5nuCkxt>.
14. Eichengreen B. Competitive devaluation and the Great Depression: A theoretical reassessment / B. Eichengreen, J. Sachs / Economics Letters. – 1986. – Volume 22, Issue 1. – P. 67-71.
15. Corsetti G. Competitive devaluations: a welfare based approach [Електронний ресурс] / Giancarlo Corsetti, Paolo Pesenti, Nouriel Roubini, Cedric Tille / Journal of International Economics. – 2000. – № 51 (1, Jun). – P. 217-241. – Режим доступу: <http://www.nber.org/papers/w6889>.
16. Вермуш Г. Афёры с фальшивыми деньгами. Из истории подделки денежных знаков [Електронний ресурс] / Г. Вермуш. – Москва: Издательство «Международные отношения», 1998. – 107 с. – Режим доступу: http://www.aferizm.ru/history/his_afery_falsh-dengi.htm.
17. Rose A. Currency Wars? Unconventional Monetary Policy Does Not Stimulate Exports [Електронний ресурс] / A. Rose. – CEPR Discussion Paper. – 2017. – № DP11748. – Режим доступу: <https://ssrn.com/abstract=2896038>.
18. Bernanke B. What did you do in the currency war, Daddy? [Електронний ресурс] / B. Bernanke. – 2016. – Режим доступу: <https://www.brookings.edu/blog/ben-bernanke/2016/01/05/what-did-you-do-in-the-currencywar-daddy/>.
19. There Is No Currency War: OECD's Gurría [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://video.cnbc.com/gallery/?video=3000148292>.
20. G20 Leaders' Communique, Hangzhou Summit [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.g20chn.org/English/Dynamic/201609/t20160906_3396.html
21. The Seoul Summit Document 2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.g20.utoronto.ca/2010/g20seoul-doc.pdf>

1. Blanchard, O. (2016). Currency Wars, Coordination, and Capital Controls. *nber.org*. Retrieved from <http://www.nber.org/papers/w22388.pdf>.
2. Eichengreen, B. (2011). *Exorbitant Privilege. The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*. Oxford University Press.
3. Cohen, B. (2015). *Currency Power: Understanding Monetary Rivalry*. Princeton: Princeton University Press.
4. Lutsyshyn, Z., & Reznikova, N. (2013). Konkurentni devalvatsii u valiutnykh viinakh: finansovi proektsii neoproteksionizmu [Competitive devaluation in currency wars: financial projections of new protectionism]. *Mizhnarodna ekonomichna polityka – International Economic Policy*, 2, 48-65 [in Ukrainian].

5. Prasad, E. (2016). *Gaining Currency: The Rise of the Renminbi*. Oxford University Press.
6. Pruskyi, O. (2014). Valiutni viiny u svitovii ekonomitsi: istorychna retrospektyva ta suchasni tendentsii [Currency wars in the world economy: historical retrospective and current trends]. *Nauka moloda – New Science*, 14, 196-205 [in Ukrainian].
7. Rickards, J. (2011). *Currency Wars. The Making of the Next Global Crisis*. New York: Pinguin.
8. Hongbing, S. (2011). *Wojna o pieniędz. Prawdziwe źródła kryzysów finansowych*, Koberzyce: Wektory. *rodaknet.com*. Retrieved from http://www.rodaknet.com/Ksiazka_Wojna_o_pieniadz._Prawdziwe_zrodla_kryzysow_finansowych_-_Song_Hongbing.pdf [in Polish].
9. Sharov, O. (2013). Monetarni ta valiutni viiny yak instrument ekonomichnoi polityky [Monetary and currency war as an instrument of economic policy]. *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy – Bulletin of the National Bank of Ukraine*, 10, 12-19 [in Ukrainian].
10. Chuvahina, L. (2013). Valyutnaya konkurentsya v usloviyah globalnogo krizisa [Currency competition in terms of the global crisis]. *Izvestiya Tulsogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomicheskie i yuridicheskie nauki – Bulletin of Tula state-owned university. Economic and Legal Sciences*, 1, 34-43 [in Russian].
11. Brazil in 'currency war' alert (n.d.). *ft.com*. Retrieved from <https://www.ft.com/content/33ff9624-ca48-11df-a860-00144feab49a>.
12. IMF chief's warning of currency war «real threat» (n.d.). *bbc.com*. Retrieved from: <http://www.bbc.com/news/business-11496300>.
13. Beggar-Thy-Neighbor Definition (n.d.). *investopedia.com*. Retrieved from <http://www.investopedia.com/terms/b/beggarthyneighbor.asp#ixzz4Y5nuCkxt>.
14. Eichengreen, B., & Sachs, J. (1986). Competitive devaluation and the Great Depression: A theoretical reassessment. *Economics Letters*, 22, 1, 67-71.
15. Corsetti, G., Pesenti, P., Roubini, N., & Tille, C. (2000). Competitive devaluations: a welfare based approach, *Journal of International Economics*, 51, 217-241. Retrieved from <http://www.nber.org/papers/w6889>.
16. Vermush, G. (1998). *Afyoryi s falshivymi dengami. Iz istorii poddelki denezhnykh znakov [Speculations with counterfeit money. From the history of counterfeit currency]*, Moscow: Izdatelstvo «Mezhdunarodnyie otnosheniya». Retrieved from http://www.azerizm.ru/histiry/his_afery_falsh-dengi.htm [in Russian].
17. Rose, A. (2017). Currency Wars? Unconventional Monetary Policy Does Not Stimulate Exports. *CEPR Discussion Paper*. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=2896038>.
18. Bernanke, B. (2016). What did you do in the currency war, Daddy? *brookings.edu*. Retrieved from <https://www.brookings.edu/blog/ben-bernanke/2016/01/05/what-did-you-do-in-the-currencywar-daddy/>.
19. There Is No Currency War: OECD's Gurria (n.d.). *video.cnbc.com*. Retrieved from <http://video.cnbc.com/gallery/?video=3000148292>.
20. G20 Leaders' Communique, Hangzhou Summit (n.d.). *g20chn.org*. Retrieved from http://www.g20chn.org/English/Dynamic/201609/120160906_3396.html.
21. The Seoul Summit Document 2010 (n.d.). *g20.utoronto.ca*. Retrieved from <http://www.g20.utoronto.ca/2010/g20seoul-doc.pdf>.

В.С. Свірський, канд. экон. наук, доцент кафедры международной экономики, маркетинга и менеджмента, Тернопольский национальный экономический университет (г. Тернополь, Украина);

О.Ю. Мелих, канд. экон. наук, доцент кафедры финансов им. С. И. Юрия, Тернопольский национальный экономический университет (г. Тернополь, Украина)

Монетарные механизмы управления конкурентоспособностью национальной экономики: валютные войны

В статье рассмотрены сущность, причины разветвления и последствия валютных войн. Проанализирована эволюция конкурентных девальваций как механизма повышения конкурентоспособности национальных экономик. Особое внимание уделено методам ведения валютных войн, которые зависят от режима валютного курса в стране. Установлено, что валютные войны несут угрозу для функционирования как отдельных национальных экономик (инфляция, падение темпов роста, лишения необходимости структурных реформ и инноваций), так и могут дестабилизировать мировую экономику (провоцирование взаимных девальваций, крах мировой валютной системы, восстановление протекционизма).

Ключевые слова: валютный курс, валютные войны, конкурентная девальвация, валютные интервенции, мировая валютная система.

V.S. Svirskyi, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of International economics, marketing and management department, Ternopil National Economic University (Ternopil, Ukraine);

O.Y. Melykh, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of finance named after S. Yurii, Ternopil National Economic University (Ternopil, Ukraine)

Monetary mechanisms for managing competitiveness of national economy: currency wars

The aim of the article is to study theoretical and methodological foundations of the definition «currency wars», to define its methods, causes and consequences of currency confrontations as monetary mechanism of international competitiveness management of national economies.

The results of the analysis. The article examines the nature, causes and consequences of currency wars. It relates recent policy discussions to the empirical lessons. The definition «currency war» appeared relatively recently. It gained popularity not only

Розділ 4 Проблеми управління інноваційним розвитком

among politicians and journalists, but also among economists. The term was invented by Brazilian finance Minister Guido Mantega in 2010 in response to quantitative easing in the United States. It is grounded that currency war is not foreign speculative attack on the currency, but conscious deliberate manipulation of the currency market, conducted by the central bank or the government to obtain competitive advantages in foreign trade using currency devaluation. The cross-border effects of currency wars on emerging economies, through goods markets, foreign exchange markets, and financial markets are reviewed. By leading to real exchange rate depreciation, currency wars stimulate net exports, further increasing the foreign demand for domestic goods and services.

The evolution of competitive devaluations as a mechanism for increasing the competitiveness of national economies is analyzed. Pros and contras of competitive devaluations are considered. Initiated simultaneously in several countries, competitive devaluations neutralize one another. However, individual devaluations usually transmit beggar-thy-neighbor effects abroad, competitive devaluations have accelerated recovery from the Great Depression in 1930s. Economies abandoning the gold standard, devaluing their currencies, and expanding domestic supplies of money and credit recovered more quickly than countries following the contradictory policies.

Particular attention is paid to methods of currency wars, which depend on the exchange rate regime in the country.

The main theoretical and methodological generalizations of currency wars are:

- the object of currency wars – the exchange rate;
- the subject of currency wars is the state;
- methods of currency wars are the traditional tools of macroeconomic policy.

Currency war is an aggressive confrontation between states in the foreign exchange market using the tools of macroeconomic policy aimed to change the exchange rate of national currency in order to obtain competitive advantages in foreign trade due to the deteriorating economic situation of countries - trading partners.

It is found out that currency wars threat to the functioning of national economies (inflation, decreasing growth rates, depriving necessary structural reforms and innovation), and both could destabilize the global economy (provoking mutual devaluations and the collapse of the world monetary system, restore protectionism). Competitive devaluations eliminate the need to carry out structural reforms, technological modernization, introduction of innovative competitive products and services. The monetary policy actions undertaken by central banks have led to complaints of currency wars by some emerging-market economies. Nowadays, currency wars, beggar-thy-neighbor policies undertaken by central banks of depressed economies, are widely criticized for worsening the world's economic problems.

Conclusions and directions of further researches.

In order to accelerate the economic growth, reduce unemployment and increase exports different countries of the world deliberately devalue their currencies. Getting in response to similar action by the trading partners, the global economy is involved in the currency war - the mutual successive devaluations of the national currencies. The main results of the study are:

- we consider the concept of "currency wars" as an aggressive confrontation between states in the foreign exchange market using the tools of macroeconomic policy. Its aim is to deliberate the exchange rate of the national currency in order to obtain competitive advantages in foreign trade due to the deteriorating economic the situation in countries - trading partners;

- modern methods of foreign wars are summarized. They are divided into direct (currency devaluation, currency intervention) and indirect (reduced interest rate, open market operations, currency issuing (quantitative easing), currency restrictions, devaluation rhetoric and fiscal methods);

- the impact of currency confrontations on the global economy and the economic development of the state are assessed. Despite some distinct examples of the positive impact of currency depreciation for increasing exports currency wars had destructive effects for national economies and for the global economy in particular. Thus, due to the depreciation of currencies of the country's economy receives a separate temporary competitive advantage in foreign trade. However, this stimulus eliminates the need to carry out structural reforms for technological modernization, introduction of innovative competitive products and services. It is grounded that the competitive devaluations are very dangerous for the international trade and need global macroeconomic policy coordination. That is the prospect of further research in this area.

Keywords: exchange rate, currency wars, competitive devaluations, currency interventions, the global monetary system.

Отримано 10.03.2017 р.