

Основні фактори розвитку валютної системи світу в коротко- та довгостроковій перспективі

Main factors in the development of the world's currency system in the short and long term

Станіслав Слободяник ^{*1 A}

***Corresponding author:** к.економ.н., с.н.с., провідний науковий співробітник, e-mail: 8s.8@ukr.net, ORCID: 0000-0001-5537-2723

Stanislav Slobodianyuk ^{*1 A}

***Corresponding author:** Candidate of Economic Sciences, Senior Researcher, leading researcher, e-mail: 8s.8@ukr.net, ORCID: 0000-0001-5537-2723

Олексій Гродовський ^{2 B}

Старший інспектор, e-mail: o.grodovsky@ukr.net, ORCID: 0000-0002-4638-0286

Oleksiy Grodovsky ^{2 B}

Senior inspector, e-mail: o.grodovsky@ukr.net, ORCID: 0000-0002-4638-0286

^AНаціональний університет оборони України імені Івана Черняхівського, м. Київ, Україна

^BСлужба внутрішнього аудиту Міністерства оборони України, м. Київ, Україна

^ANational Defence University of Ukraine named after Ivan Cherniakhovskyi, Kyiv, Ukraine

^BInternal Audit Service of the Ministry of Defense of Ukraine, Kyiv, Ukraine

Received: August 1, 2022 | Revised: August 23, 2022 | Accepted: August 31, 2022

DOI: 10.33445/sds.2022.12.4.7

Мета роботи: визначити основні фактори, що вплинуть на розвиток валютної системи в коротко- та довгостроковій перспективі.

Дизайн/Метод/Підхід дослідження: історичний аналіз, порівняльний аналіз, факторний аналіз, математичні розрахунки, прогнозування, власні міркування автора.

Результати дослідження: можуть бути використані для прогнозування глобальних та регіональних фінансово-економічних процесів.

Теоретична цінність дослідження: дослідження спрямовано на розкриття ключових факторів, що вплинуть на розвиток світової валютної системи в коротко- та довгостроковій перспективі.

Практична цінність дослідження: дана робота може виступати базою для подальших досліджень в напрямку формування більш ефективної та стійкої паперово-кредитної системи.

Тип статті: теоретичний.

Ключові слова: валюта, золото, нафта, ринки, інфляція.

Purpose: to determine the main factors that will affect currency system development in the short and long term.

Design/Method/Approach (only for empirical papers): historical analysis, comparative analysis, factor analysis, mathematical calculations, forecasting, the author's own contemplation.

Findings: can be used to forecast global and regional financial and economic processes.

Theoretical implications (if applicable): this research was aimed at revealing the key factors that will affect the development of the global monetary system in the short- and long-term.

Practical implications (if applicable): this work can serve as a basis for further research in the direction of the formation of a more efficient and sustainable paper-credit system.

Type of article: theoretical.

Key words: financing, innovation, innovation, industry.

1. Вступ

На початку 1970-х років США в односторонньому порядку відмовились від обміну золота на долари США у співвідношенні 35 доларів США з 1 трійську унцію. Натомість запропонували ринкову ціну 800 доларів США з 1 трійську унцію. З цього часу почав формуватися та еволюціонувати сучасний валютний ринок. На нього впливає безліч факторів. Основні валюти (вільноконвертовані), які використовуються для експортно-імпортних операцій повинні володіти рядом переваг, основними з яких є курсова стабільність, низький рівень інфляції в середині країни емітента, воєнно-політична могутність, стабільність економіки та, на сучасному етапі, конкурентоздатність, яка забезпечується рівнем інноваційності економіки.

2. Теоретичні основи дослідження

Аналіз публікацій за даною тематикою дає широке коло для досліджень, в тому числі історичних фактів застосування фіатних валют [1, 2]. Долар США займає провідне місце в сучасній валютній системі, процеси, які впливають на його курсову стабільність досліджуються

Кеннетом Рогоффом, Джефом Коксом та Джозефом Стігліцем, через призму інфляційних процесів національної економіки США в поєднанні з емісією та обігом державних боргових цінних паперів США [5, 6, 7]. Взаємозв'язок золота, як грошової одиниці минулого, та сучасних фіатних валют сучасності не втрачений і його залежність має свою волатильність сьогодні, про це свідчить дослідження Сема Лааксо голови компанії Voima Markets, яка залишається найбільшим фін-тех стартапом в Фінляндії останні два роки. Нафта залишається одним із потужних чинників використання доларів США у світі та перепоною, з якою стикаються країни, які намагаються перейти на розрахунки в інших валютах [9]. Також цікавою, з точки зору даного дослідження, є теорія системних циклів накопичення капіталу Дж. Аррігі, яку розвивали і інші автори [11, 12, 13].

3. Постановка проблеми

Глобалізація світової економіки сприяє посиленню інтернаціоналізації виробничих процесів (ланцюгів), нарощування залежності реального сектора економіки від фінансових та сировинних ринків, кризи, що вимагають вливання додаткової ліквідності в економіку, нарощування воєнно-політичного протистояння не сприяє стабільності валютних курсів та ставить питання про подальший розвиток валютної системи в рамках існуючих трендів і визначення основних факторів, що вплинуть на її розвиток у майбутньому.

4. Result

4.1. Становлення сучасної валютної системи. Більшість країн світу спеціальним законодавчим актом визначають, якою валютою будуть проводитися розрахунки в державі. Поки її випуск забезпечений національним багатством, вона називається товарною. Як тільки виникає різниця між реальною й номінальною вартістю, з'являються фіатні валюти. Фіатні валюти випускаються під гарантії держави. Вони нестійкі до фінансових криз і можуть сильно вплинути на національну економіку. Існує багато прикладів, коли інфляційні процеси в країнах, що розвиваються, призводили до проблем в цілих регіонах світу. При будь-яких помилках на державному рівні штучна валюта стає дуже вразливою. Це одна із причин потенційної міжнародної фінансової кризи. Закономірний наслідок такої ситуації – в інвесторів зростає інтерес до золота, криптовалют та інших "активів-прихистків".

В продовж становлення та еволюції валютної системи світу відбувались зміни у сприйнятті людства стосовно певних матеріальних еквівалентів для обміну товарами, послугами (роботами). Основним інструментом довгий час слугувала система металевого обігу, яка з часом трансформувалась в систему біметалевого обігу і проіснувала в деяких країнах Західної Європи до 19-го століття. Розвиток економічних відносин вимагав стабільності грошової системи, не схильної до коливань вартості одного з металів. Більш стабільною та здатною еволюціонувати пристосовуючись до потреб людства була монометалева система обігу, що базувалась на золоті, пройшовши довгий шлях, видозмінюючись та досягнувши форми золотодивізного стандарту, який відповідав умовам, в яких знаходилась світова валютна система у 1944 році.

Поряд із монометалевою та біметалевою системами грошового обігу людство із древніх часів намагалось обійти певну обмеженість цих систем, застосовуючи фіатні валюти. В результаті останніх етапів еволюції валютної системи, саме фіатні валюти завоювали пріоритетне місце у міжнародних розрахунках. В статті не розглядаються крипто валюти, які на нашу думку виступають на сьогоднішній день в якості інвестиційного (спекулятивного) інструмента і не придатні для фундаментального аналізу.

Розглянемо історичні факти застосування фіатних валют. Економічна історія дає нам значний матеріал для аналізу використання фіатних валют, які використовувались у різних

країнах в різні періоди історії, однак всіх їх об'єднує один суттєвий недолік – ні одна з них не протрималась до сьогоднішнього дня.

У свій час Марко Поло відзначив досягнення Кубилай хана (Китай) по впровадженню паперової валюти:

“Можна сміливо сказати, що він пізнав секрети алхімії... з кожним роком він випускає усе більше своїх паперових грошей, які не коштують йому рівно нічого, але притім за них можна купити всі скарби світу” [1].

“Це був самий блискучий період в історії Китаю: після завоювання й об'єднання всіх китайських земель, приєднання до імперії Бірми, Кокінхіна й Тонкіна, Кубилай хан приступив до внутрішніх реформ і вдосконаленням, завдяки яким завойована їм країна перетворилася в потужну, прогресивну й цивілізовану державу” [1].

Марко Поло знав цю історію не з чуток і він закінчує аналіз китайського експерименту з паперовими грошми наступними словами: “Населення й обсяг торгівлі росли швидкими темпами, але темпи печатки нових купюр суттєво перевищували й те, і інше. Усі позитивні властивості валюти, кількість якої можна збільшувати нескінченно, паралельно з ростом населення країни й розвитком торгівлі, швидко зійшли на нуль, перетворившись у пагубні властивості валюти, яка друкується в надлишку. Наслідки надлишкових емісій не змусили себе довго чекати... Кращі родини імперії були знищені, до влади прийшли нові люди, а країна перетворилася в поле боїв і царство хаосу” [1].

Шотландець-авантюрист, який був банкіром, Джон Лоу, став першим, хто впровадив в оборот паперові гроші на всій території Франції. Появі паперових грошей неабияк посприяли смерть Людовика XIV і залишені ним у спадщину три мільярди лір національного боргу. Із введенням паперових грошей знову спостерігався економічне зростання, який завершився повним знеціненням валюти, що друкувалась безконтрольно і не була забезпечена ні золотом, ні іншими активами [2].

Період після Першої Світової Війни для Веймарської республіки став періодом небаченої раніше гіперінфляції. Версальський договір по суті являв собою фінансові санкції, накладені на Німеччину з метою відновлення нанесеного нею збитку (курс долара США до марки: квітень 1919 року – 12 марок; грудень 1923 року – 4,2 трильйонів марок).

До початку Першої світової війни практично в кожній державі використовувалася забезпечена валюта. Але зростання витрат на ведення воєнних дій привели до повсюдної появи фіатних валют. Для нормалізації ситуації була прийнята Беттон-Вудська угода. Згідно з даним документом долари були забезпечені золотом. Співвідношення становило 35 доларів до трійської унції. Усі інші валюти прив'язувались до валютної одиниці США. Ця система проіснувала до 1971 року. Курс золота у 1973 році склав 42,2 доларів до трійської унції. Рекордна ринкова ціна в 850 доларів за трійську унцію склалась на початок 1980 року.

4.2. Золото, як інструмент стабілізації світової валютної системи. Тенденції на ринку золота в останні роки змінили свою тенденцію на користь долара США, оскільки ціна в 2008-2009 роках була на рівні 1200 дол. США за унцію, яка виступала рівнем підтримки, однак останнім часом, починаючи з 2012 року тенденція до зростання ціни зберігалась. Ціна на золото станом на червень 2022 року становила орієнтовно – 1830 дол. США за унцію.

Можна констатувати, що з 1980 року долар США девальвував по відношенню до золота на 215%, середня інфляція долара становила 3,95% на рік, що спричинило загальне зростання цін на 567,37%. Тобто інфляція була більшою майже в 2,54 рази ніж зростання цін на золото [20].

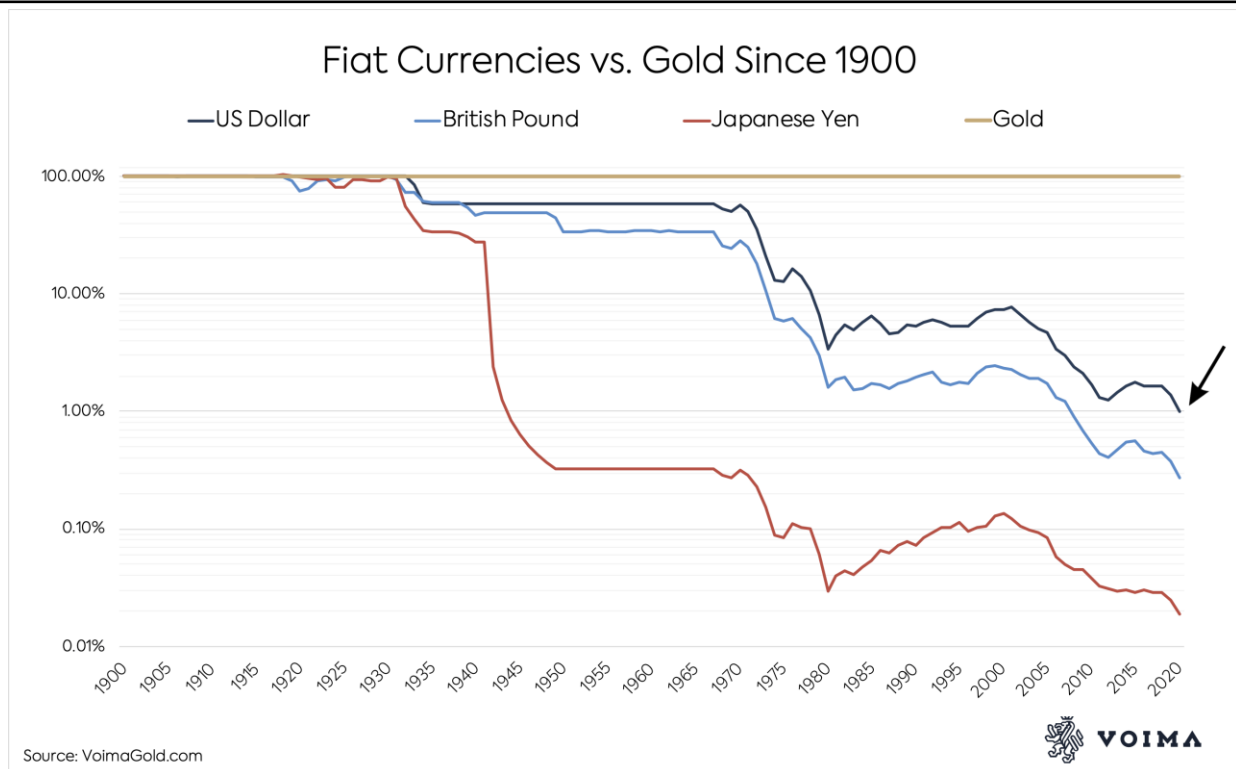


Рисунок 1 – Конвертованість золота до основних вільноконвертованих валют світу
Джерело: складено за [21].

З рис. 1 видна синхронність коливань цін на золото по відношенню до основних вільноконвертованих валют світу. Якщо приймати припущення, що ціни на основні товари в світі є стабільними по відношенню до золота, як платіжного інструменту, то інфляція в зазначених на рис.1 країнах відбувалась також синхронно. А пандемія коронавірусу змусила зазначені країни вдатись до схожих дій кількісного пом'якшення, шляхом додаткової емісії національної валюти.

Центробанки РФ, Китаю і інших країн поступово нарощують золото в своїх ЗВР, про що свідчить статистика: в РФ ЗВР в золоті змінилися з 2001 до 2021 рік з 423 до 2298,6, тобто на 546% (складає 22% всіх ЗВР), Китай: з 599,98 до 1948,3, тобто на 324,7% (складає 3,3% всіх ЗВР), Індія: з 357,8 до 1948,3 357,8, тобто на 324,7% (складає 3,3% всіх ЗВР) [18].

Враховуючи наведену інформацію, можна спостерігати поступовий відхід від однополярності у використанні традиційних вільноконвертованих валют в міжнародних розрахунках, що надає підґрунтя для пошуку нових концепцій. Це може стати новим етапом розвитку валютних систем забезпечених золотом (на противагу золоту – як грошам) гарантом у використанні нової глобальної валюти.

4.3. Нафта, як інструмент формування попиту на долар США. Нафта та природний газ залишаються основними енергоносіями для виробництва світового ВВП, тому ціни на них та курси валют їх купівлі-продажу залишаються основними драйверами змін світового валютного ринку. Після 1971 року долар пережив період обвального падіння, а нафта зіграла вирішальну роль у його підтримці. Ніксон провів переговори із Саудівською Аравією, і в обмін на зброю й захист, остання погодилася продавати нафту тільки в доларах. Інші члени ОПЕК цю систему підтримали, забезпечуючи постійний світовий попит на американську валюту.

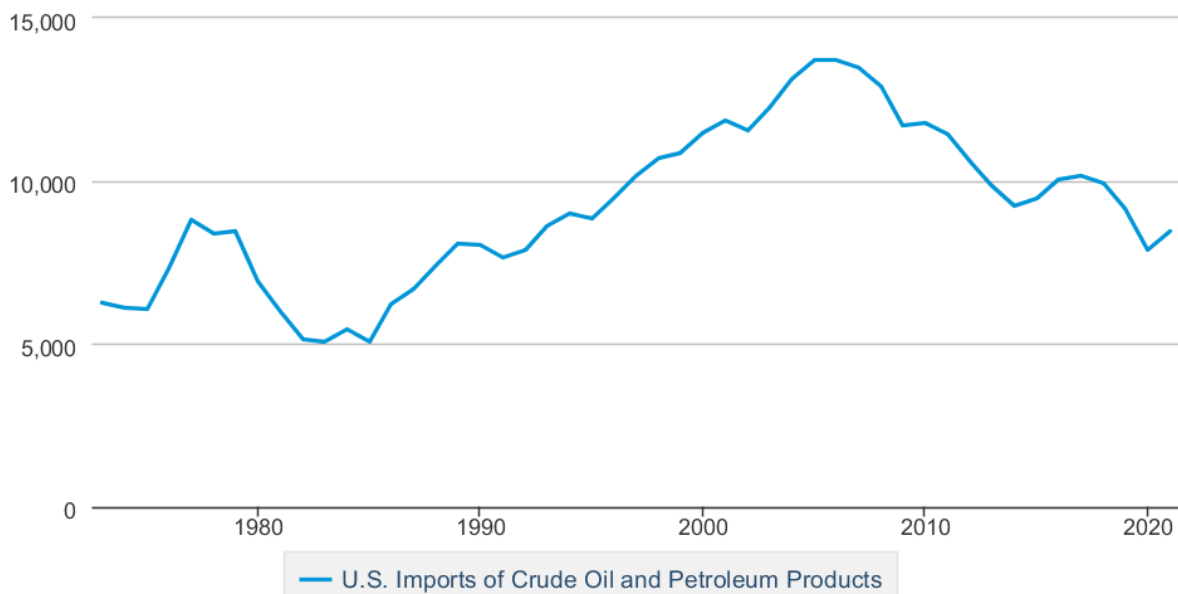
В 1986 році Саудівська Аравія припинила дотримуватись обмежень ОПЕК, щоб завдати удару по конкурентах, у тому числі по американській нафтовій галузі. Якоюсь мірою план спрацював – араби перетворилися в гегемонів нафтового ринку, а нафтовий сектор США

отримав удар, від якого оправився тільки в 2000-х. Протягом 2000-х тривав бум видобутку нафти, на фоні зростання світової економіки, що завдячує зростанню видобутку нафти в США (доведена до ладу технологія горизонтального буріння). За цей період в США видобуток нафти, в тому числі сланцевої, зріс з 5,5 млн. барелів на добу до 9 млн. барелів на добу на кінець 2014 року. В цей же період в Канаді розпочався і ведеться видобуток нафти в бітумних пісках. Однак ця загальна тенденція мала сенс, коли барель коштував понад 100 дол. США, але зниження до 50 дол. США за барель (а 20.01.2016 ціни досягли рівня 28 дол. США за барель, річний рівень – 46 дол. США за барель) призвело до зниження рентабельності родовищ, особливо сланцевих у США, і загостило ситуацію в цих компаніях (в основному невеликі компанії, які працюють за рахунок кредитних коштів).

За статистичними даними, економіці США не вистачає власних запасів нафти для забезпечення потреб усього виробництва, при цьому частина добутої нафти усередині країни йде на експорт. З цієї причини США змушені були імпортувати близько 8,5 млн. барелів нафти на добу у 2021 році [8]. Історичний максимум імпорту нафти до США спостерігався у 2005-2006 роках на рівні 13,7 млн. барелів на добу в період максимального розігріву економіки США, як видно з рис. 1.

U.S. Imports of Crude Oil and Petroleum Products

Thousand Barrels per Day



Source: U.S. Energy Information Administration

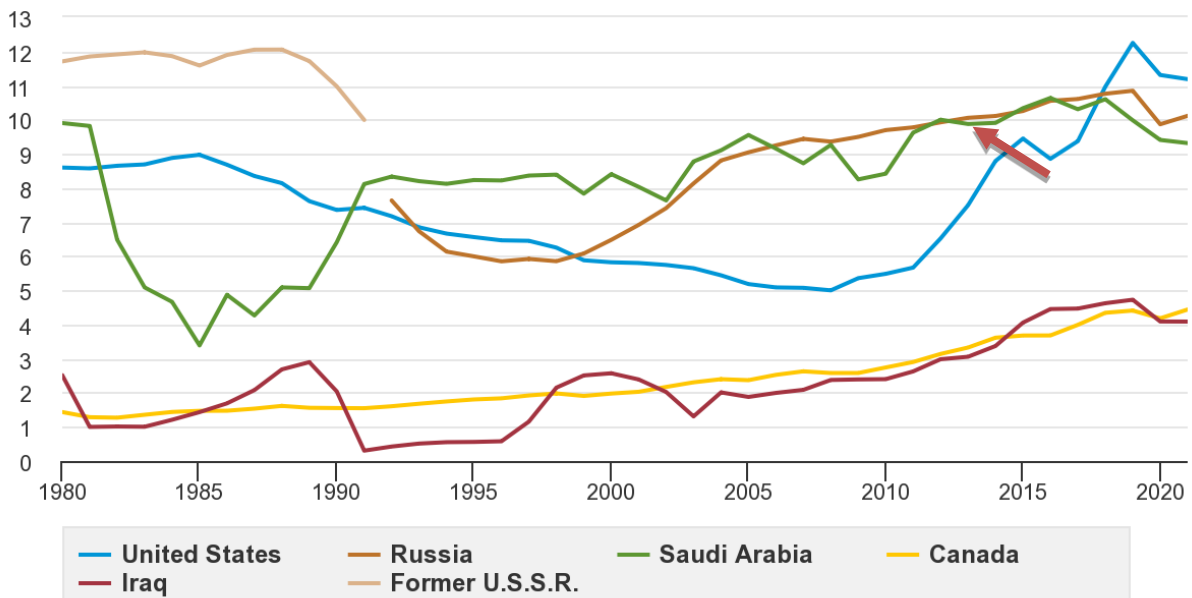
Рисунок 2 – Імпорт сирової нафти та нафтопродуктів до США (тисяч барелів на добу)

Джерело: складено за [9].

Зниження імпорту відбулось за суттєвого нарощування добутку нафти шляхом гідророзриву в США, що вдалось завдяки розвитку даної технології та зростанню цін на нафту до 2014 року. Ще одним фактором було швидші темпи освоєння горизонтальних свердловин та менші інвестиції для досягнення точки беззбитковості. Однак суттєвим мінусом є більш висока собівартість (60-90 \$/бар.). Максимальне зниження ринкової ціни до 46,54 \$/бар. в березні 2016 року, призвело до різкого зниження видобутку в США, як видно з рис. 2., але не вплинуло на видобуток нафти в регіонах із традиційним видом видобутку нафти.

Top five crude oil producing countries, 1980-2021

million barrels per day



Data source: U.S. Energy Information Administration, International Energy Statistics, as of June 1, 2022
 Note: Includes crude oil and lease condensate. Ranking based on production in 2021.

Рисунок 3 – П'ятірка країн найбільших постачальників сирої нафти
 (млн. барелів на добу)
 Джерело: складено за [9].

Експортно-імпорتنі операції з нафтою в більшості випадків забезпечуються доларами, а перехід на інші валюти поки що є малоімовірним в глобальних масштабах. Наприклад, перехід на рубль в розрахунках за нафту для РФ небажаний з причин значних кредитних зобов'язань компаній на десятки мільярдів доларів [9], що є позитивним чинником для укріплення долара.

Зростання національних економік, регіональних лідерів, таких, як Китай і Індія також впливає на зростання попиту на нафто-долар США, та його укріплення.

Темп росту китайської економіки вповільнюється, КНР додавав 7,1 відсотка в середньому на рік (2010-2019р.р.) [10], що для великої економіки, яка розвивається все ще добрий показник. Автомобілізація країни вимагає усе більше палива, виготовленого переважно з нафти. Для порівняння світовий ВВП додавав 1,97 відсотка на рік в середньому (2010-2019р.р.) [10]

Індія, частка економіки якої у світовому ВВП стабільно росте. Якщо 10 років тому зростання індійської економіки на 5,44 відсотків у рік в середньому (2010-2019р.р.) [10] в абсолютних показниках виглядав досить скромно, то тепер ВВП – 2871 млрд. дол. США у 2019 році [10]. Що знов-таки означає збільшення споживання енергоносіїв та додатковий попит на нафто-долари США.

Негативний вплив на курс долара США справляє те, що для закупівлі нафти компаніям доводиться купувати іноземну валюту, тому що експортери не завжди погоджуються на розрахунки в доларах США. Приміром, ряд арабських країн частково перейшли в розрахунках за нафту на євро, оскільки остання є стабільною валютою, а європейські компанії знаходяться в складному становищі, оскільки довгострокові контракти на закупівлю газу та нафти в рублях несуть значні ризики з причин ряду невизначеностей по даній валюті.

Дорога нафта, не тільки сланцева, буде добуватися менш активно. Тим часом саме дорогі проекти зараз гарантують стабільність поставок на глобальний ринок – дешевої нафти у світі стає все менше. Мова йде про шельфові родовища, що розробляються біля берегів Норвегії, Австралії й Бразилії, а також вищезгаданих бітумних пісках у Канаді (ситуація з ними трохи полегшується тим, що більша частина інвестицій здійснюється ще при створенні видобувного кар'єру).

У результаті бачимо наступну картину, ціна на нафту та обсяги її споживання підвищуються, в результаті збільшується пропозиція американського долара на глобальному валютному ринку, що знижує його курс. У той же час, при падінні ціни на нафту, спостерігається зворотна ситуація, долар США починає активно рости стосовно таких валют як євро, канадський долар і деяким іншим валютам.

4.4. Формування попиту на долар США, за рахунок імпортного потенціалу США. США залишаються найбільшим імпортером в світі, що змушує їх шукати шляхи нівелювання загроз пов'язаних із втратою ліквідності долара. Імпорт у 2020 році склав 2411 млрд. дол. США, експорт 1430 млрд. дол. США, сальдо складає 68,6% на користь імпорту. Тому виникає ситуація, коли найбільші імпортери до США стають основними покупцями "безризикових" казначейських цінних паперів США. Як це видно із структури зовнішнього державного боргу США, за даними Міністерства фінансів США (станом на 15 квітня 2022 року – 7713,6 млрд. дол. США (для порівняння 6349,4 млрд. дол. США – жовтень 2017 року): Японія – 1306,3 млрд. дол. США (16,9 % від загального боргу США), Китай – 1054,8 (13,7%), Великобританія – 625,2 (8,1 %), Ірландія – 314,8 (4,1 %), Люксембург – 314,0(4,1%)[3].

Разом із цим ФРС хвилеподібно почала збільшувати емісію доларів з травня 2020 року (17789,2 млрд. дол. США) по березень 2022 року (21809,7 млрд. дол. США) [4], тобто на 22,6% майже за два роки. При зростанні світової економіки до фінансової кризи 2007-2008 років, нарощування доларової маси було обґрунтованим зростанням світового ВВП, що тягнуло за собою зростання споживання нафти і газу, торгівля якими відбувається в доларах США. Однак останнє зростання грошової маси було зумовлено гальмуванням економіки з причин епідемії COVID-19. Тому кількісне пом'якшення шляхом зниження облікової ставки та значних обсягів викупування державних облігацій дало поштовх до розігріву економіки США. Але разом із цим підняло інфляцію до рекордних показників за останні 40 років з 1984 року до 8,3% в квітні (8,5% в березні) 2022 року[5]. Це свідчить про дуже повільне зниження інфляції у порівнянні із прогнозами. Відповідно, забезпечення виконання федерального бюджету буде залежати від боргового залучення фінансових ресурсів. Прибутковість державних облігацій США корелює із інфляційними очікуваннями, тому для беззбитковості облігацій необхідно знижувати рівень інфляції в країні. Професор економіки Гарвардського університету Кен Рогофф каже, що ФРС необхідно буде підвищити облікову процентну ставку до 5%, для подолання інфляції та приведення її до цільових показників [6]. Це буде означати подорожчання боргу, що веде до підсилення бюджетної дисципліни і скорочення програм соціально-економічного розвитку. Крім того призведе до подорожчання інвестиційних ресурсів необхідних для розвитку економіки [7].

4.5. Економічна експансія Китаю, в контексті змін валютної системи світу. Вплив на глобальний валютний ринок поступово нарощує Китай, завдяки зростанню та трансформації національної економіки, а також тому факту, що юань увійшов до корзини ключових міжнародних валют (SDR) МВФ у жовтні 2016 року і став по вазі третьою валютою корзини, уступивши долару США та євро. В серпні 2021 року співвідношення валют в корзині SDR були переглянуті, дані наведені в табл.1.

Таблиця 1 – Структура корзини валют МВФ

Період	USD	EUR	CNY	JPY	GBP
2016-2021	41,7%	30,9%	10,9%	8,3%	8,1%
2021-2026	43,4%	29,3%	12,3%	7,6%	7,4%
Зміни до попереднього розподілу у %	4,08%	-5,18%	12,84%	-8,43%	-8,64%

Валюти, що включаються до корзини SDR, мають відповідати двом критеріям: *критерію вільного використання і критерію експорту*. Зважаючи на зростання частки юаню, можна констатувати зростання показників, цих критеріїв.

Китай намагається розвивати потенціал юаню. Одним з кроків є підписання угоди по валютним свопам з Катаром. Угода між країнами на суму, еквівалентну 5,7 млрд США, і Катар став 24-ю країною, що відкрила свій ринок для китайської валюти. І це стане базою для майбутнього юаню на Близькому Сході. Держрада КНР планує зробити юань повністю конвертованою валютою. Зважаючи на це, нафтовидобувним країнам на Близькому Сході усе складніше довіряти долару США, тому можна чекати, що до валютних угод з Китаєм приєднаються й інші країни ОПЕК. Зараз майже щотижня Китай укладає угоди, які замінюють стару систему торгівлі.

Незважаючи на теперішнє укріплення долара США, процеси дедоларизації в сучасних умовах обумовлені, в першу чергу, зростанням напруги у взаємовідносинах між США та РФ і США та КНР. Як і раніше особливу роль тут відіграє Китай, який продовжує підписувати валютні угоди з різними країнами світу.

Той факт, що Китай почав у такий спосіб взаємодіяти із країнами ОПЕК, говорить про те, що він усвідомлює ризики для юаню в світовій валютній системі, яка залежить від долара США.

Канадські експортери змушені використовувати американську валюту при торгівлі з Китаєм, а це збільшує витрати й веде до більш тривалого очікування завершення угод. Зокрема, збільшення кількості компаній малого й середнього бізнесу, що працюють із Китаєм, продаючи там товари й послуги.

Обсяг своп-угоди між Китаєм і Канадою становить 200 млрд. юанів. Валюти країн будуть використовуватися не тільки в торгівлі, але й при здійсненні інвестицій.

Центральні банки Китаю й Малазії оголосили про створення клірингового центру в Куала-Лумпурі, який буде сприяти подальшому підвищенню використання юаню в Південно-східній Азії. І це всього через два тижні після того, як ведучий фінансовий центр Азії – Сінгапур став головним центром для юаню в регіоні, тому що вдалося встановити пряму конвертацію між сінгапурським доларом і юанем.

Все це укладається в рамки діючого тренда. Юань швидко поширюється по усьому світу в якості валюти для торгівлі, інвестицій і навіть заощаджень. Депозити в юанях у Південній Кореї вирости *на кілька порядків* у 2014 році. Уряд Великобританії став першим іноземним урядом, що планує випуск боргових зобов'язань, номінованих у юанях. Навіть Європейський центральний банк обговорює можливість включення юаню у свої офіційні резерви, у той час як політичні діячі в усьому світі усе голосніше заявляють, що необхідна нова товарно-грошова система, яка не буде заснована на доларі США.

Що стосується золото-валютного резерву (далі – ЗРВ), то Китай активно скуповує золото уже досить давно, при цьому в країні активно створюють центр світової торгівлі золотом. Обсяги торгів на Шанхайській біржі неухильно ростуть, при цьому, на відміну від американських майданчиків, саме в Китаї торгівля ведеться з реальною поставкою металу.

В короткостроковій перспективі обмежуючим фактором для поширення юаня може виступати розвинута система SWIFT, в порівнянні із китайським аналогом CIPS. Побоювання, щодо санкцій відносно відключення російських банків від SWIFT та їх перехід на китайський CIPS може вплинути на панування долара США в якості резервної валюти перебільшені. Крім масштабованості, CIPS створено для роботи поверх платформи обміну повідомленнями SWIFT. На становлення CIPS в сьогоденнішому її стані знадобилось понад 7 років, кількість оброблених повідомлень на день становить – 15 тисяч (75 учасників), на протигагу SWIFT – 50 мільйонів (11000 учасників) [15].

Складно прогнозувати розвиток CIPS, у якості самостійної системи, що потребуватиме значних інвестицій і вірогідності формування негативної репутації, як такої що функціонує в обхід санкцій США. Тому США наклавши санкції на окремі китайські банки, які використовують CIPS, можуть дати чіткі сигнали іншим фінансово-кредитним інститутам Китаю, щодо можливих наслідків. CIPS використовує тільки юань і фактично був спрямований на популяризацію даної валюти.

Привабливість юаню за межами Китаю, в якості товарної валюти не є високою в порівнянні із долларом США з низки причин:

- юань не є повністю вільноконвертованим;
- китайський уряд відкрито маніпулює юанем;
- Китай відомий тим, що використовує економічний тиск для досягнення політичних цілей.

Навіть після десятиліть відчайдушного просування Пекіном національної валюти міжнародне використання юаня приблизно в 30 разів менше, ніж долара США, і в 10 разів менше за Євро [15]. Тому відключення російських банків від SWIFT, якщо і чинитиме певний тиск на доллар США то виключно у короткостроковій перспективі. А перехід РФ на розрахунки в рублях за енергоносії вже викликав значне незадоволення у імпортерів з причин штучно заниженого офіційного курсу рубля, що спонукає останніх до пошуку альтернативних джерел енергоносіїв.

Підсумовуючи проведений аналіз та узагальнюючи ситуацію на ринках нафти, золота, державних боргових паперів США, інфляційних процесів у США та інших факторів, можна констатувати намагання Китаю збільшити вплив власної валюти в глобальній економічній системі, користуючись проблемами у США в короткостроковій перспективі. РФ, натомість, відчуваючи суттєвий брак ліквідності в доларах США, як валюти власних зобов'язань намагається збільшити надходження долара США через застосування дисконтних знижок по енергоносіям.

4.6. Драйвери змін у світовій валютній системі в довгостроковій перспективі. Далі розглянемо тенденції та фактори, які можуть вплинути на паритет провідних національних економік і їхніх валют у більш довгостроковій перспективі.

У ХХ столітті італійський вчений Дж. Аррігі розробив теорію системних циклів накопичення капіталу (далі – СЦНК), яку виклав у книзі “Довге ХХ століття: гроші, влада та витоки нашого часу” [11]. Свою теорію він засновував на дослідженнях видатного французького історика Ф.Броделя. Відповідно до теорії Дж. Аррігі крім циклів Кондратьєва, тривалість яких складає 40-50 років, існують також вікові цикли тривалістю приблизно в 100 років. Кожен із цих циклів формує нового економічного лідера на новій території в новому регіоні світу та починається з “матеріальної експансії”, коли інвестиції спрямовуються головним чином у сферу матеріального виробництва. Але потужний приплив інвестицій у матеріальне виробництво, досягнувши піку свого розвитку, призводить до кризи перенакопичення продуктивного капіталу, прибуток падає, практично до нуля, і інвестиції перенаправляються у фінансову сферу [12].

Під час формування та розвитку “фінансової експансії” інвестиції здійснюються у фінансову сферу (фінансові інвестиції), які супроводжуються потужним розвитком фінансових

ринків (розвиток та розширення інструментів фінансових ринків) та перенаправлення в дану сферу більшої частини накопиченого капіталу. За даними американського дослідника Дж. Соммерса, навіть у промислових корпораціях США фінансові підрозділи, які приносили в 1970 році менше 15% загального прибутку, у 2002 році вивели цей показник до 42% і тенденція зберіглась [13].

На початку 2000-х лідируючу позицію серед “азійських тигрів” зайняв Китай, поступово трансформуючись у світового економічного лідера. До 2030 року за розрахунками автора [14], зробленими за методиками А. Меддісона, частка КНР у світовому валовому продукті складатиме приблизно третину. Але обсяг економіки все ще не дає Китаю можливості отримати економічне лідерство в порівнянні із США, які залишаються лідерами з причин технологічного розвитку та військово-політичної впливовості у світі, спонукаючи або змушуючи країни діяти в фарватері власних інтересів.

Китай нарощує технологічні можливості, але це відбувається досить повільно, що пов’язано із напруженістю у відносинах із США. В першу чергу з причин обміну технологіями та звинуваченнями зі сторони США у неправомірному запозиченні їхніх технологій. Тому США розробили превентивні міри національної безпеки у сфері інновацій та технологій, які передбачають обмеження для китайських інвесторів при купівлі компаній або безпосередньо технологій. Ці обмеження поширились на обладнання здатне виробляти високотехнологічну продукцію (в т.ч. напівпровідники, від яких залежить велика кількість “розумних” товарів). Дана заборона на поставки такого обладнання до Китаю підтримується іншими розвинутими країнами – партнерами США, що суттєво послаблює економічні позиції Китаю.

У довгостроковій перспективі поширення юаню буде відбуватись дуже повільно і залежатиме від технологічних успіхів Китаю, зважаючи на превентивні заходи США по технологічному стримуванню останнього. Але відбуватиметься регіональне поширення юаню, де Китай вже завоював політико-економічний вплив, завдяки прямим іноземним інвестиціям та значному товарообігу, як було зазначено вище.

Поступове уповільнення Китаю, що настало після багатьох років надлишкових інвестицій у нерухомість і інфраструктуру, викликає глобальне товарне перенасичення. Наприклад, надлишок виробничих потужностей у металургії й цементної галузях Китаю й різке скорочення внутрішнього попиту в цих секторах підживлюють подальший дефляційний тиск на світові промислові ринки. Прискорений соціально-економічний розвиток, що привів до підвищення середньої заробітної плати з 86 дол. США у червні 2000 року до 1393 дол. США у грудні 2021 року, а з грудня 2017 по грудень 2021 року на 149% [16]. Це веде до поступового переміщення низькотехнологічних виробництв у сусідні країни із більш дешевою робочою силою. Китай, відповідно до теорії СЦНК поступово вступає в стадію “матеріальної експансії” із значними фінансовими вливаннями у високотехнологічний сектор національної економіки. Заходи США по стримуванню розвитку технологій може мати тимчасовий вплив, оскільки товарна пропозиція Китаю переважає США у кількісному вираженні. Ми бачимо початок не військово-технологічного протистояння, як це відбувалось між США та СРСР, а економіко-технологічного між США та Китаєм. Спираючись на попередній історичний досвід розквіту та згасання економіко-технологічних лідерів земної цивілізації, можна прогнозувати поступове згасання США, оскільки психологія “фінансової експансії” передбачає, на нашу думку, неможливість відмови від високої рентабельності та переходу до попередньої стадії матеріального виробництва із значно меншим прибутком. Можливо саме тому економічна еліта США не змогла прийняти новий курс запропонований президентом США Д. Трампом на репатріацію матеріального виробництва до США. Перехід США до “фінансової експансії” в довгостроковому періоді неминуче призведе до переходу економічного лідерства від США до Китаю, а в подальшому, можливо, до військово-політичного.

Дивлячись на попереднього лідера – Великобританію, можна побачити, що він все ще знаходиться на стадії “фінансової експансії”, але значними темпами нарощує інвестиції у наукові розробки, із певним запізненням. Тільки у 2008 році була сформульована цілісна “відкрита” модель інноваційного розвитку – “Інноваційна нація”, яка залучала всіх суб’єктів Великобританії до відкритого використання накопиченого досвіду носіїв інноваційної інформації.

Підкріплюючи настрої, викладені у промові королеви Великобританії у грудні 2019 року, канцлер Сунак зазначив, що збільшення інвестицій у дослідження та розробки допоможе “забезпечити майбутнє Великобританії як світової наукової наддержави”. Загальний обсяг інвестицій у НДДКР збільшиться з 0,7% ВВП (2018 р.) до 1,1% ВВП 2024 р., що ставить Великобританію попереду Німеччини, Франції та США [17]. Цей факт підтверджує наголос на важливості адекватної підтримки науки та інновацій за допомогою фінансування, підкреслює свою довіру до інновацій та НДДКР, як до базиса, для перетворення на “глобальну наукову наддержаву” та відновлення економіки Великобританії.

Великобританія та Європа планує повністю перейти на зелену енергетику до 2050, поступово зменшуючи залежність від вуглеродів та вуглеводородів. На сьогодні Великобританія вже отримує зелену енергію на рівні 42% від загального обсягу [19]. Цьому сприяла короно-криза, яка призвела до зниження виробництва електроенергії із традиційних енергоносіїв. Натомість РФ продовжує втрачати фінансові можливості для інноваційного розвитку власної економіки з причин поступової відмови традиційних імпортерів енергоносіїв. А також високотехнологічної міжнародної ізоляції, що в сукупності нівелює подальші перспективи рубля, як валюти міжнародних розрахунків.

Очевидно, всі провідні країни світу усвідомили, що формування конкурентних переваг лежить у інноваційному векторі розвитку національної економіки та формуванні “інноваційних альянсів” з метою використання синергетичних ефектів від співпраці, але за умови збереження того глобального паритету сил, який існує зараз, з урахуванням інтересів самих потужних гравців.

5. Висновки

Підсумовуючи проведене дослідження можна зробити наступні висновки:

1. Відмова від долара США, як основної вільноконвертованої валюти, в короткостроковій перспективі, неможливий, з ряду причин: США залишається найбільшим імпортером світу; є ключовим гравцем на ринку нафти; військово-політична гегемонія в більшості регіонів світу, де знаходяться країни ОПЕК; діяльність МВФ та Світового банку, які кредитують в доларах США; розвиненій фінансово-кредитній інфраструктурі, основаній на доларі США (SWIFT); використання державних боргових цінних паперів США, для диверсифікації своїх “портфелів”, переважною більшістю країн (ЗРВ) та інституційних гравців (пенсійні фонди, інвестиційні банки та компанії).

2. Розвиток тієї, або іншої валюти, в довгостроковій перспективі, буде залежати від рівня інноваційності економіки та, як наслідок глобальної конкурентоздатності технологій конкретної держави, тобто попиту на її валюту та бажання покупців застосовувати її для розрахунків за необхідні технології. Вважаємо, що саме у вузькій спеціалізації лежить можливість конкурувати. А розпорошення інвестиційних ресурсів по великому спектру напрямків досліджень, як це відбувається в Великобританії, не може дати достатнього рівня ефективності на вкладений капітал. Для України даний шлях відкритий, через науково-технічні надбання і їх подальший розвиток через державні інноваційні програми, державно-приватне партнерство, створення інтернаціональних інноваційних альянсів та стратегічно-орієнтований розвиток людського капіталу, а також набутому військовому досвіду.

Перспективи подальших досліджень вбачаємо у таких напрямках наукової роботи:

1. В умовах воєнно-політичної нестабільності окремих регіонів світу; появи непередбачуваних не економічних факторів ("чорних лебедів"), що впливають на економічний розвиток світу, порушують торгово-економічні зв'язки та ведуть до проблем та дисбалансів паперово-кредитної системи.

Доцільним є кооперація задля стабільності світової валютної системи найбільших емітентів валют в корзині SDR, а також більш чітких та прозорих правил їх поведінки на світовому валютному ринку. Особливо це стосується періодів воєнно-політичних криз.

2. Дослідження взаємозв'язків між інноваційним розвитком країн і регіонів та формуванням нового балансу між вільноконвертованими валютами, що користуються попитом при розрахунках за товари чи технології.

Показовим є зростання юаню у корзині SDR (табл. 1), що свідчить про зростання попиту на дану валюту, оскільки Китай володіє достатнім обсягом високотехнологічних конкурентоспроможних товарів.

3. Теоретичне та практичне вирішення актуалізованих питань у даному дослідженні.

6. Фінансування

Дане дослідження було проведено без фінансової підтримки третіх сторін.

7. Конкуруючі інтереси

Автори заявляють, що у них немає конкуруючих інтересів.

Список використаних джерел

1. Marco Polo. The Description of the World / Ed. by A. C. Moule, P. Pelliot. – London: G. Routledge and Sons Limited, 1938. T. I. 596 p.
2. Аникин А. В. Глава пятая. Джон Ло – авантюрист и пророк // Юность науки: Жизнь и идеи мыслителей-экономистов до Маркса. – 2-е изд. – М.: Политиздат, 1975. – С. 97-114. – 384 с.
3. Міністерство фінансів США. URL : <https://ticdata.treasury.gov/Publish/mfh.txt>
4. За даними сайту Trading Economix. URL : tradingeconomics.com/united-states/money-supply-m2
5. Jeff Cox. Inflation barreled ahead at 8.3% in April from a year ago, remaining near 40-year highs. URL : <https://www.cnbc.com/2022/05/11/cpi-april-2022.html>
6. Rogoff Sees Fed Hiking Rates Up to 5% as Things Are 'Out of Control'. Bloomberg. URL :

References

1. Marco Polo. The Description of the World / Ed. by A. C. Moule, P. Pelliot. – London: G. Routledge and Sons Limited, 1938. T. I. 596 p.
2. Anykyn A. V. Hlava piataia. Dzhon Lo — avantiuryst y prorok // Yunost nauky: Zhyzn y idey myslYTEleI-ekonomystov do Marksa. 2-e yzd. Moscow: Polytyzdat, 1975. S. 97-114. 384 s.
3. Ministerstvo finansiv SShA. Available from : <https://ticdata.treasury.gov/Publish/mfh.txt>
4. According to the website Trading Economix. Available from : tradingeconomics.com/united-states/money-supply-m2
5. Jeff Cox. Inflation barreled ahead at 8.3% in April from a year ago, remaining near 40-year highs. Available from : <https://www.cnbc.com/2022/05/11/cpi-april-2022.html>
6. Rogoff Sees Fed Hiking Rates Up to 5% as Things Are 'Out of Control'. Bloomberg. Available from :

- <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-05-03/rogoff-sees-fed-hiking-rates-up-to-5-as-things-out-of-control?cmpid%3D=socialflow-twitter-economics>
7. Stiglitz Says US Rate Hikes Killing Economy Won't Fix Inflation. Bloomberg. URL : <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-05-23/stiglitz-says-us-rate-hikes-killing-economy-won-t-fix-inflation?srnd=premium-europe>
8. За даними сайту US Energy Information Administration. URL : <https://www.eia.gov>
9. Григорий Колганов. Газ и нефть пересчитают на рубли и евро. Коммерсант. URL : <https://www.kommersant.ru/doc/4125364>
10. За даними сайту TheWorldBank. URL : <https://data.worldbank.org>
11. Арриги Дж. Долгий XX век: деньги, власть и стоки нашего времени / пер. с англ. А. Смирноваи Н. Эдельмана. – М.: Территория будущего, 2006.
12. Айвазов А. Э., Беликов В. А. Матрица индустриальной цивилизационной волны. "Социально-экономические проблемы современности: поиски междисциплинарных решений": сборник научных трудов участников Международной конференции "XXIV Кондратьевские чтения" / Под редакцией В. М. Бондаренко. – М.: МОСИПННН.Д. Кондратьева, 2017. – С. 19-26.
13. Соммерс Дж.: Что ждет мировую экономику? URL : <https://medium.com/news/1605/>
14. Кобяков А. Дракон, орел и медведь. – Изборский клуб, 2016. №6-7 (42–43). – С. 54-71.
15. Peter St Onge. SWIFT Sanctions Unlikely to Threaten U.S. Dollar. The Heritage Foundation. URL : <https://www.heritage.org/markets-and-finance/commentary/swift-sanctions-unlikely-threaten-us-dollar>
- <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-05-03/rogoff-sees-fed-hiking-rates-up-to-5-as-things-out-of-control?cmpid%3D=socialflow-twitter-economics>
7. Stiglitz Says US Rate Hikes Killing Economy Won't Fix Inflation. Bloomberg. Available from : <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-05-23/stiglitz-says-us-rate-hikes-killing-economy-won-t-fix-inflation?srnd=premium-europe>
8. According to the website US Energy Information Administration. Available from : <https://www.eia.gov>
9. Hryhoryi Kolhanov. Haz y neft pereschytaiut na rubly y evro. Komersant. Available from : <https://www.kommersant.ru/doc/4125364>
10. According to the website TheWorldBank. URL: <https://data.worldbank.org>
11. Arryhy Dzh. Dolhyi KhKh vek: denhy, vlast y stoky nashoho vremeny / per. s anhl. A. SmyrnovayN. Edelmana. – Moscow: Terrytoryia budushcheho, 2006.
12. Aivazov A. Э., Belykov V. A. Matrytsa yndustryalnoi tsyvylyzatsyonnoi volny. "Sotsyalno-ekonomycheskye problemy sovremennosty: poysky mezhdystryplynarnykh reshenyi": sbornyk nauchnykh trudov uchastnykov Mezhdunarodnoi konferentsyy "XXIV Kondratevskyyechtenyia" / Podredaktsyei V. M. Bondarenko. – Moscow: MOOSYPNНN. D. Kondrateva, 2017. S. 19–26.
13. Sommers Dzh.: Chto zhdet myrovuiu ekonomyku? Available from : <https://medium.com/news/1605/>
14. Kobiakov A. Drakon, orel y medved. – Yzborskyi klub, 2016. №6–7(42–43). – S. 54–71.
15. Peter St Onge. SWIFT Sanctions Unlikely to Threaten U. S. Dollar. The Heritage Foundation. Available from : <https://www.heritage.org/markets-and-finance/commentary/swift-sanctions-unlikely-threaten-us-dollar>

16. China Monthly Earnings. CEIC. URL : <https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/monthly-earnings>
17. Christopher Hamer. Budget 2021: Innovation funding to support the UK's position as a 'global sciences super power'. Mathys&Squire. URL : <https://www.mathys-squire.com/insights-and-events/news/budget-2021-innovation-funding-to-support-the-uks-position-as-a-global-science-superpower>.
18. За даними сайту Голдманія – все про золото. URL : <https://www.goldomania.ru>.
19. Jillian Ambrose. UK electricity from renewables outpaces gas and coal power. The Guardian. URL : <https://www.theguardian.com/environment/2021/jan/28/uk-electricity-from-renewables-outpaces-gas-and-coal-power>.
20. За даними сайту CPI Inflation Calculator. URL : <https://www.in2013dollars.com>.
21. За даними сайту компанії Voima. URL : <https://www.voimagold.com>.
- and-finance/commentary/swift-sanctions-unlikely-threaten-us-dollar.
16. China Monthly Earnings. CEIC. Available from : <https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/monthly-earnings>
17. Christopher Hamer. Budget 2021: Innovation funding to support the UK's position as a 'global sciences super power'. Mathys&Squire. Available from : <https://www.mathys-squire.com/insights-and-events/news/budget-2021-innovation-funding-to-support-the-uks-position-as-a-global-science-superpower>.
18. According to the website Holdmanii – vse pro zoloto. Available from : <https://www.goldomania.ru>.
19. Jillian Ambrose. UK electricity from renewables outpaces gas and coal power. The Guardian. Available from : <https://www.theguardian.com/environment/2021/jan/28/uk-electricity-from-renewables-outpaces-gas-and-coal-power>.
20. According to the website CPI Inflation Calculator. Available from : <https://www.in2013dollars.com>.
21. According to the website kompanii Voima. Available from : <https://www.voimagold.com>.