



Антон ФІЛІПЕНКО

МОНЕТАРНІ ВІДНОСИНИ В ЕПОХУ СТАНОВЛЕННЯ ІНДУСТРІАЛІЗМУ

Розкрито закономірності формування монетарних відносин та основні етапи трансформації монетарної системи в епоху становлення індустріалізму. Висвітлено особливості та проблеми міжнародних валютних стандартів у період до 1870 року; з'ясовано передумови запровадження та механізми поширення золотого стандарту.

Conformities to the law of forming monetary relations and basic stages of transformation of the monetary system are exposed in the epoch of becoming of industrialism. Features and problems of international currency standards are reflected in a period to 1870; pre-conditions of introduction and mechanisms of distribution of gold standard are found out.

Протягом середніх віків та на початку індустріальної епохи золото і срібло використовувались як гроші, що надавало цій системі зовнішніх ознак біметалізму. Обидва метали мали офіційне котирування і грошові одиниці співвідносились з обома металами у встановлених пропорціях. Насправді ця монетарна система не була біметалічною. В багатьох країнах довгий час не робилося спроб примусового дотримання вартості грошей випущених монетним двором. Премію можна було отримати на основі ринкового співвідношення обох металів. Фактично монетарна система мала єдиний стандарт. Ряд країн були однаково зацікавлені у видобуванні і нагромадженні обох металів, а споживачі віддавали перевагу одному з них. В

такому випадку монетний двір орієнтувався на один метал.

Не можна з впевненістю стверджувати, що це був результат цілеспрямованої політики, хоча в окремих випадках були серйозні підстави для таких припущень. Згідно з головними постулатами політики раннього меркантилізму монетарна система була спрямована на скорочення експорту монет і зливків.

В багатьох країнах експорт дзвінкої монети був заборонений, але для певної категорії торговців були винятки, які передбачали отримання ними спеціальних ліцензій. Усі ці обмеження зменшували міждержавні потоки дзвінкої монети, гальмували валютний бізнес та грошове регулювання. До XVIII ст. монетні двори встановлювали базову ціну монет у

зв'язку з дією інших факторів вартості або їхнього зменшення. Таким чином, монетарна система періоду раннього модерну була доволі оманливою. Лише за зовнішніми ознаками вона була схожа на монетарну систему XIX ст.

Англія була першою країною, яка відійшла від жорсткої меркантилістської доктрини і в 1663 р. указом Карла II запровадила єдиний стандарт з нерестриktivним правом на експорт та імпорт дзвінкої монети. Даним указом було започатковано, по-перше, вільний ринок золота в Лондоні і, по-друге – поступове витіснення срібла, як основи грошового обігу, та орієнтування на єдиний золотий стандарт^{*}. Водночас Франція та її монетний двір віддавали перевагу сріблу. Золото при цьому не вилучалось із обігу і мало тверде співвідношення зі сріблом, що надавало грошовій системі біметалічних ознак. Близькими до французької були грошові системи США, Італії, Іспанії.

МІЖНАРОДНІ ВАЛЮТНІ СТАНДАРТИ В ПЕРІОД ДО 1870 р.

Завдання підтримки стабільності в межах біметалічної системи, через постійний контроль за світовими цінами на золото і срібло, випало на Францію. Виконання цієї функції створило чимало проблем в період з 1815 по 1850 рр., коли стан попиту і пропозиції на обидва метали був практично стабільним. Деякий час спостерігалось вилучення срібла з обігу, так як випуск золота постійно знижувався і його високо цінували по відношенню до срібла. Та Франція володіла відносно великими запасами

^{*} *Запровадження в Англії повноцінного золотого стандарту відбулось у 1816 р., коли фунт стерлінгів в законодавчому порядку був прирівняний до 113 гран чистого золота (1 гран=0,0648 г) (A History of Modern World. – Oxford, 1966, p. 573).*

обох металів і була готова поглинути срібло за рахунок золота, не приймаючи єдиного срібного стандарту. США також законодавчо перебували в біметалічному стандарті майже протягом цілого XIX ст. Однак країна до 1830-х рр. оперувала срібним стандартом, так як США визначили відношення срібла до золота, як 15 до 1, цим самим недооцінюючи вартість золота, що вело до його зникнення з обігу. Проте *de facto* срібний стандарт не підходив для країни, яка проводила торгівлю з Британією, де був золотий стандарт. З цієї причини Акти з карбування монет, прийняті в 1834 і 1837 рр. зменшили золотий вміст в доларі і встановили нове співвідношення металів, як 16 : 1.

Співвідношення **срібло : золото** на рівні 16 : 1 означало певний крок до золотого стандарту.

Тиск на біметалічний стандарт зріс після 1850 р., коли відкриття великих золотих родовищ в Каліфорнії і Австралії призвело до суттєвих змін у валютних відносинах і ринків металу. Відносні ціни на золото впали і тому виявилось, що французьке співвідношення цінних металів, в розмірі 15 : 1, не відповідало новій ситуації на світовому ринку, через те що золото переоцінювалось. Так як срібло оцінювалось по відношенню до золота, Франція стала власником великої кількості останнього, а французький франк став золотою грошовою одиницею. Щоб стабілізувати ситуацію і сприяти міжнародній біметалічній системі, Франція скликала зустріч націй (які використовували франк) в 1865 р. В результаті цієї зустрічі, Франція, Бельгія, Швейцарія та Італія погодились спільно регулювати власні валюти. Проте ця угода не була достатньо впливовою, щоб полегшити валютний (грошово-кредитний) тиск, що проявлявся в біметалічних країнах.

Що стосується інших Європейських країн, то тією чи іншою мірою в срібному стандарті перебували *Німецька Держава, Голландія і Скандинавія, Росія, Австро-Угорщина, Італія, Греція*. За межами Європи, *Східна і Латинська Америка* користувались сріблом. Тому до 1870 р. золотий стандарт був ще далекий від того, щоб утвердитись у світі. Біметалізм в узаконеному вигляді існував у США, Латинському монетарному (валютному) союзі.

Такий стан зберігався до середини XIX ст., коли відбулося різке збільшення видобутку золота і його відповідне здешевлення щодо срібла¹. Усе це мало своїм наслідком скорочення надходжень срібла до Європи. Французький імпорт срібла скоротився з 244,000,000 франків у 1849 р. до 73,000,000 франків у 1850 р. Німецькі держави відповіли на ці складнощі створенням разом з Австрією митного союзу в 1857 р.² Його монетарна складова базувалась на спільній грошовій одиниці – талері, місткістю 18,66 грама срібла.

Однак дана грошова система виявилася неефективною. Австрія вийшла з союзу в 1867 р.

¹ В 1853 р. видобуток золота становив 6,700, 000 унцій порівняно з 1,800, 000 унцій у 1848 р., тобто збільшився майже у 4 рази (Bowden W., Karpovich M., Usher A. P. *An Economic History of Europe since 1750*. – N.Y., 1937, p. 571). Тройська унція – 31.1035 г., 1/12 частка англійського золотомонетного фунта, виступає як міра ваги золота на міжнародному ринку дорогоцінних металів.

² Ще раніше у 1838 р. на базі створеного германськими державами митного об'єднання (Zollverein) було запроваджено стандартизовану грошову систему, засновану на талері або гульдєні, що базувалися на сріблі. (Foreman – Peck J. *A History of the World Economy. International economic Relations since 1850*. – London, 1983, p. 79).

ЗАПРОВАДЖЕННЯ ЗОЛОТОГО СТАНДАРТУ

В 1871 р. було створено новий монетарний союз німецьких держав на базі марки з золотим вмістом 2,79 грама золота. Формально золотий стандарт у даному об'єднанні було введено в 1873 р.

Країни латинської Європи йшли іншим курсом. Бельгія, Італія і Швейцарія взяли за основу французьку модель монетарної системи, але без жорсткого підпорядкування стандартам монетного двору щодо проби благородних металів.

Внаслідок масового відпливу срібла на Схід, в останній третині XIX ст., його ринкова ціна значно перевищувала ціну монетного двору Франції, що спричинило скорочення валютних резервів країни. Інтерес торговців і підприємців зміщувався в бік золота і золотого стандарту. Швейцарія відмовилась від срібла як монетарної основи в 1875 р., Бельгія і Франція – в 1878 р.³ Вільна чеканка срібних монет в Латинському монетарному союзі була припинена в 1878 р. Таким чином було зафіксовано фактичну демонетизацію срібла і втрату ним функцій загального грошового еквівалента.

Демонетизація срібла, з одного боку, та збільшення його виробництва в США – з іншого, призвели до істотного його знецінення по відношенню до золота з 16,16 : 1 в 1874 до 32,57 : 1 в 1893 р. Водночас перехід у 1870-х роках до золотого стандарту країн Західної Європи і США збільшив попит на цей вид дорогоцінного металу. За рахунок запровадження нових технологій та відкрит-

³ Окремі автори вважають, що Франція використовувала так званий "кульгавий" золотий стандарт. Срібло все-ж залишалось законним платіжним засобом, але воно не існувало у вигляді монет і не використовувалось в справах важливого економічного значення, проте банки продовжували тримати в запасах великі резерви металу.

тя додаткових родовищ на Алясці і в Сибіру видобуток золота збільшився з 7,600,000 унцій у 1893 р. до 14,800,000 унцій у 1899 р.

ПОШИРЕННЯ ЗОЛОТОГО СТАНДАРТУ

У 1867 р. відбулася Паризька Міжнародна конференція з монетарних проблем за участю представників 20 держав. Вона рекомендувала як міжнародний золотий стандарт монету 90 відсоткової проби, вартістю в 25 золотих франків. 1 фунт стерлінгів і п'ять доларів були еквівалентні цій грошовій одиниці. Після конференції Франція намагалась зберегти латинський біметалічний монетарний союз, що зумовило функціонування обмеженого міжнародного золотого стандарту. Лише в Британії, Голландії та США діяли вільні ринки золота. Не у всіх міжнародних транзакціях використовувалось золото. Чільні позиції, як валюта розрахунку, займав фунт стерлінгів. Уряди Японії, Австро-Угорщини, Скандинавських країн, Канади, Південної Африки, Австралії і Нової Зеландії тримали свої валютні резерви в золоті. Росія, Японія і Індія приєднались до золотого стандарту в 1897 р. Трохи згодом, напередодні 1900 р. та після нього цей статус задекларували Філіппіни, Сіам і Цейлон в Азії, Аргентина, Мексика, Перу й Уругвай в Латинській Америці.

З великих держав лише Китай дотримувався срібного стандарту аж до 1914 р. З-поміж інших причин, які пояснюють прихильність Китаю до срібної основи вітчизняної монетарної системи, були великі запаси срібла, нагромаджені в країні у попередні роки. Лише Японія поставляла в Китай як платню за шовк щорічно близько 25 тонн срібла. В 17 ст. навіть дрібний китайський торговець володів активами в 5 тонн срібла, а найбагатші сім'ї – до кілька сотень тонн срібла.

Для країн, що бажали використовувати золотий стандарт, потрібно було задовольнити п'ять основних вимог:

- *розрахункова грошова одиниця мала бути прирівнена до певної ваги золота;*
- *золоті монети мають циркулювати всередині країни і будь-які банківські банкноти в обігу можуть бути конвертовані у золото за потребою;*
- *інші монети в обігу є залежними від золота;*
- *жодних юридичних заборон не має бути накладено на розплавлення золотої монети в злиток;*
- *вільний експорт золотої монети і злитку.*

Біметалізм, з іншого боку, включав використання срібних і золотих монет, як стандартних грошей чи законних платіжних засобів за умовами, вказаними вище для золота. Порівняно з золотим стандартом, біметалічний стандарт мав один великий недолік: він працював плавно, поки відношення цінностей за якими обидва метали могли бути карбовані в монети, приблизно відповідали їх цінності на міжнародних злиткових ринках. Якщо ж виникло розходження їх цінності, то метал з вищою міжнародною ринковою цінністю матиме тенденцію бути відісланим за кордон і бути заміненим іншим, залишаючи країну з швидше монометалічним, ніж біметалічним стандартом. Звідси і нестабільність системи. Тому потрібні періодичні (хоча не завжди успішні) намагання досягти міжнародної згоди, щоб закріпити співвідношення ціни золота і срібла. *Незважаючи на ці недоліки, побоювалися, що один з металів не зможе задовольняти світову потребу в грошах і викличе дефляцію (зниження цін), яка призвела до прийняття повсюдно біметалічного стандарту в XIX ст.*

Наявність фіксованого обмінного курсу протягом тридцяти років, напередодні Першої Світової війни було безпрецедентним в історії міжнародних економічних відносин.

Лондонський ринок капіталу відіграв значну роль в ефективному функціонуванні міжнародного золотого стандарту. Зі зростанням важливості Британії в світовій торгівлі, організовані ринки були сформовані в Лондоні для багатьох типів предметів споживання. Цей поштовх був підсилений в ранні роки тривалим зростанням британської реекспортної торгівлі, а пізніше запровадженням вільної торгівлі. У результаті таких дій зросла важливість Лондона, як центру міжнародної торгівлі і фінансів, різних інституцій: облікових установ, банків, компаній страхування й іншого роду фінансових організацій. Ці установи мали забезпечувати здійснення послуг для сприяння розвитку світової економіки. З початку XIX ст. Лондон став фінансовим центром Європи.

Зростаюче значення Лондонського ринку капіталу, особливо після 1870 р., було пов'язане зі збільшенням вжитку використання стерлінгів, як міжнародної валюти. Протягом XIX ст. Британія здебільшого зберігала значний запас на поточних рахунках для забезпечення ділових відносин з іншими країнами. Але вона не накопичувала великі запаси всередині країни, бо була готова зосередити їх за кордоном. Та досвід багатьох століть показує, що міжнародні торгові установи з впевненістю прийняли можливість Британії підтримувати оборотність стерлінга до золота. Стабільність стерлінга була очевидною і не було жодних причин щодо його девальвації. Стерлінг був такий же цінний, як і золото, тому що був більш зручний для Британських імпортерів і експортерів, які домінували в світовій торгівлі.

З огляду на загальну прийнятність стерлінга в світовій економіці, не видається дивним те, що золото відіграло мізерну роль у сплаті міжнародних боргів. Переважна більшість платежів здійснювались трансфером векселів, оплачуваних стерлінгом чи купівлею-продажем векселів, відшкодованих іноземною валютою, і навіть наданням кредитів банкам. Хоча, буде доречно відмітити, що обсяг торгівлі не значно збільшувався через це до 1914 р. Отже, стерлінгові векселі використовувались не лише для фінансування експорту та імпорту Британії, а й іншою частиною світу. Причини, щодо цього міжнародного авторитету фунту стерлінга для здійснення міжнародних платежів були численні. Це відбулось частково через те, що Британія домінувала у торгівлі і була джерелом міжнародного капіталу. Частково і через те, що цінність фунта стерлінга стабільно зберігалась протягом 1821–1914 рр., бо Британія суворо дотримувалась золотого стандарту. Проте найвагомим аргументом був високий авторитет Британських акцептних банків і гарантій, які там надавали. Разом все це взяте перетворило Лондон на фінансовий центр світу, а фунт стерлінга – на міжнародно-прийнятну валюту.

МЕХАНІЗМИ ЗОЛОТОГО СТАНДАРТУ

Беручи до уваги те, що фунт стерлінгів використовувався для фінансування великої частини міжнародних ділових операцій у XIX ст., золото ж залишалось засобом врегулювання різного роду балансів, які не могли бути вирішені якимось іншим шляхом. Крім того, міжнародне визнання стерлінга в сплаті боргів залежало від вільного його обміну на золото. Саме з цих причин необхідно з'ясувати, яким чином працював золотий стандарт в період до 1914 р.

Основна грошова одиниця кожної країни мала встановлений золотий вміст, відповідно до золотого стандарту. А згодом цінність валюти кожної з країн було встановлено відповідно до всіх інших валют за "грошовим паритетом" або "паритетом" цінності. Проте, якщо курс паритету обміну між двома валютами, наприклад фунту стерлінга і долара, був встановлений відповідно до золотого вмісту кожної з валют, то ринковий валютний курс визначався співвідношенням попиту й пропозиції. Якби на ринку попит на долари зростав пропорційно до їх пропозиції, то ринковий курс долара, по відношенню до стерлінга зростав би; якщо попит спадав, то ринковий курс долара би впав. Проте при золотому стандарті той факт, що резиденти з держав-партнерів могли легко експортувати та імпортувати золото наклало межі, згідно з якими, ринковий курс міг зростати або спадати відносно до паритетного курсу. Якщо ж в Лондоні потреба на долари збільшилась так пропорційно до їх запасів, що обмінний курс на ринку (долара на фунт стерлінга) виріс, по відношенню до грошового паритету, більш ніж на вартість перевезення золота, тому було б вигідно, розраховуючись саме цими доларами, купувати золото в Лондоні, переправляти його до Нью Йорка і продавати його за долари на тому ринку. І так само, якщо ж попит на долари впав наближено по відношенню до пропозиції, внаслідок чого ринковий курс долара впав, відносно до грошового паритету, більш ніж на вартість перевезення золота. В такій ситуації виграли би ті, хто б перевозив золото зі США до Лондона, і продаючи його за стерлінги.

Вартість перевезення золота від одного фінансового центру до іншого допускало певні похибки в міжнародному обмінному курсі. Тому ринковий курс міг коливатись відповідно до відношення

попиту і пропозиції на дві валюти і був названий "золота імпортна точка" і "золота експортна точка" (курс іноземної валюти, нижче якого вона не може бути придбана). Ці обмежені обмінні курси були встановлені за коштовністю, вищою чи нижчою паритету цінності, визначеному за вартістю перевезення золота. Розходження між "золотими точками" могло змінюватись через деякий час, якщо змінювалась вартість перевезення та деякі інші витрати. І так само, розходження між двома точками могло бути відносно великим або малим залежно від відстані між країнами, чиї валюти мали визначений обмінний курс. Загалом, курс долара за касовими операціями в Лондоні попрямував би до точки золотого експорту. В цей самий час Британія відчувала його дефіцит в платіжному балансі з США. Точно так само Британський надлишок в платіжному балансі зі США спричинить надлишок пропозиції долара і опуститься, за ринковим курсом, до точки золотого імпорту.

Звичайно, більшість торгових операцій проводились би через міжнародний обмін, та лише великі і постійні дисбаланси між двома країнами сприяли б руху золота. Але поки потоки золота забезпечували короткочасне збалансування попиту і пропозиції для міжнародного обміну, вони очевидно не могли бути стійкими безмежно, оскільки країна була б неспроможна здійснювати постійний експорт золота, при цьому не вичерпуючи запасів металу. Імпорт золота міг би продовжуватись, швидше за все, протягом тривалішого періоду, хоча в кінцевому рахунку торговельні партнери країн-імпортерів вичерпають їхні запаси золота. Як, в такому випадку, виглядає довгостроковий механізм врегулювання міжнародних економічних відносин при золотому стандарті, який запобігав цим ситуаціям за час свого існування?

Економісти класики (Девід Г'юм, Адам Сміт і Джон Ст. Міль), які розробили механізм – “ціна–гроші–потік”, дали єдину відповідь на вищепоставлене запитання. Згідно з їхнім поясненням, зміни ціни, викликані потоками золота, були зобов'язані здійснювати регулювання. Припустимо, що країна розвиває баланс дефіциту платежів через надмірний імпорт і продовжує експортувати золото, щоб покрити цей надлишок. Ця втрата золота зменшить внутрішні запаси національної валюти, тому що золото виступає в ролі грошей в країні або ж банківська система тримає під контролем внутрішнє забезпечення країни грошима, відрахованих від кількості золотих запасів. Зменшення внутрішнього забезпечення грошима призведе до зниження цін на товари, так як скорочення затрат при незмінних обсягах виробництва означає зниження цін. Нижчі ціни на товари сприятимуть збільшенню експорту, так як іноземці знаходять країну дешевшим місцем для закупівель. Нижчі внутрішні ціни скоротять імпорт, так як внутрішні заміники іноземних товарів стали відносно дешевшими. В країні-одержувачі золота цей процес проходить по-іншому. Приплив золота збільшує запаси грошей і сприяє підвищенню цін на товари, що в свою чергу негативно позначається на експорті, але позитивно на імпорті. Ці зміни в ефективності експорту та імпорту між двома країнами змінять стан попиту і пропозиції на валютному ринку і призведуть до врегулювання обмінних курсів, поки не буде встановлена нова рівновага.

В кінці XIX ст. даний механізм – ціна–гроші–потік пройшов декілька етапів удосконалення, найважливіше з яких стосувалось ефектів від руху золота у валютній політиці центральних банків. В Британії, зокрема, сперечались, що рух

золота вів до змін в дисконтній ставці банку – Банку Англійських дисконтних ставок, які діяли самі по-собі автоматично і формували частину механізму врегулювання. Таким чином, було обговорено що, так як експортери золота отримали його з Банку Англії, то відношення банківських запасів до боргів зменшиться. Якби таке відношення збереглось і надалі, то банк би підвищив дисконтну ставку*, щоб автоматично запобігти подальшому вичерпанню його запасів золота. Така дія сприяла б збільшенню ставки відсотка і обмеженого кредиту. Це б негативно позначилось на діловій активності, зайнятості населення і призвело б до спаду цін і заробітної плати, які в свою чергу зміцнить ефект від механізму – ціна–гроші–потік. З іншого боку, якщо має місце приплив золота, то збільшені грошові запаси нестимуть надлишок кредитів і відсоткові ставки впадуть. Тоді б знижені відсоткові ставки стимулювали внутрішню активність і визвали б поверхневий тиск на заробітну плату і ціни. Якби політика відсоткових ставок була “правилом гри”, справді перетворився на автоматичну систему. Сполучення грошових потоків і зміна відсоткових ставок відкрили би нову еру стабільних валютних курсів і тоді кожній країні перепав би відносно великий запас валютного золота. Його кількість була би піддана коливанню, і не існувало б загрози його нестачі, так як вичерпання золота було б автоматично виправлено дією механізму врегулювання.

Дані теоретичні постулати відображають систему “ідеального” золотого

* Протягом 1904–1914 рр. Банк Англії 48 разів змінював відсоткову ставку, довівши її до 7% річних. Оптимальною вважається облікова ставка Центрального банку на рівні 5%, яка дозволяє активно розвивати бізнес (Foremann-Peck J. Op. Cit. – p. 162).

стандарту. Однак реальна практика висвітлила ряд суперечностей та невідповідностей її механізму в нових умовах розвитку економіки та світогосподарських зв'язків на початку ХХ ст.

Система золотого стандарту була надто жорсткою, недостатньо еластичною, дорогою, залежною від видобутку монетарного золота. Найбільша її влада полягала в тому, що функціонування золотого стандарту вступало в суперечність з національно-державною формою організації господарського життя і перешкоджало проведенню окремими державами незалежної грошово-валютної політики. Безпосередньою реакцією на збільшення обсягів паперової емісії та інфляційне знецінення національних

грошей був вплив золота за кордон і відповідне зменшення золотого запасу, що обмежувало можливості Центральних банків щодо регулювання грошових і валютних відносин.

Вказані проблеми і суперечності найгостріше проявлялись під час так званих форсмажорних обставин, зокрема, пов'язаних з воєнними діями Першої Світової війни. Уряди потребували додаткових фінансових ресурсів шляхом емісії паперових грошей, а система золотого стандарту обмежувала її кількість обсягом золотих запасів країни. Дана нерозв'язувана суперечність призвела до відмови країни від золотого стандарту і запровадження інших, урізаних форм міжнародних монетарних відносин.