



# Изследване еволюцията на реформиране на международната валутна система

проф. д-р Сава Димов<sup>1</sup>

Бургаски свободен университет

Международната валутна система се определя като съвкупност от организации, правила, обичаи, договорености и инструменти за осъществяване на валутни отношения между страните, платежи, съпровождащи международните икономически отношения. Това е глобална форма на организация на паричните взаимоотношения в рамките на световната икономика, прикрепени многостранни споразумения, регулирани от международни парично-кредитни и икономически организации. Погледнато от друг ъгъл международната валутна система включва освен адекватни парични отношения и конкретно определен пазарен валутен механизъм. Паричните отношения са ежедневните взаимовръзки, в които встъпват частни лица, компании, банки на валутните пазари с цел осъществяване на между национални разчети, кредитни и парични операции. Валутният механизъм включва правови норми и представляващите ги инструменти на държавно и международно равнище. Целта на изследването е да се проучи еволюцията на реформиране на международната валутна система, оказваща основно влияние върху формирането на световния валутен пазар.

## 1. Основни елементи на международната валутна система

Възникването на световната валутна система е резултат от появилата се необходимост от разчети между участниците в световния платежен оборот, вследствие развитието на стоковото производство, паричното обращение и международните икономически отношения, свързани с кооперацията и разделението на труда.

Основните елементи на международната валутна система се концентрират върху следните пунктове:

- видове пари, изпълняващи функциите на международно платежно и резервно средство;

- междудържавно регулиране на международната валутна ликвидност;

- междудържавна регламентация на режимите на валутни курсове;

- междудържавно регулиране на валутните ограничения и условията на валутна конвертируемост;

- режим на световните валутни пазари и пазарите на злато;

- международни валутно-кредитни организации, осъществяващи междудържавно регулиране на валутните операции като Международния валутен фонд и Европейски валутен институт като предшественик на Европейската централна банка<sup>2</sup>.

**Следователно международната валутна система е закрепена в международни съглашения форма на организация на валутно-финансови отношения, функциониращи самостоятелно или обслужващи международното движение на стоки и фактори на производството.**

Според други мнения<sup>3</sup> в световната валутна система влизат следните постулати:

- ✓ международни платежни средства;
- ✓ механизъм на установяване и укрепване на паричните курсове;
- ✓ ред на балансиране на международните платежи;

<sup>1</sup> Авторът е преподавател в Програмен съвет по Финанси и счетоводство на Бургаски свободен университет. E-mail за контакти: [dimov@bfu.bg](mailto:dimov@bfu.bg)

<sup>2</sup> Валютная система - это правовая форма организации валютных отношений./ (2015-11-15)

<sup>3</sup> Мировая валютная система./ <http://utmagazine.ru/posts/7477-mirovaya-valyutnaya-sistema> (2015-11-15)



- ✓ условия за конвертируемост (обращаемост);
- ✓ режим на работа на паричните пазари и пазарите на злато;
- ✓ права и преки задължения на междудържавните институции, регулиращи паричните отношения.

**В обобщение на посоченото можем да заключим, че международната валутна система е международно закрепен, правен режим на функциониране на международните валутни отношения, които се отнасят до доминиращата валута в международните отношения, условията на конвертируемост на валутите, валутния курс, неговия режим, валутната политика, органите за регулиране, контрол и управление.**

Паричните системи на страните се основават на биметализма, при който в ролята на пари функционират едновременно златото и среброто. Размяната между тях става на базата на определена пропорция, стойностно

съотношение между златото и среброто. При биметалическата система се използва тъй нар. „паралелна валута“, при която съотношението се установява стихийно на пазара и система на „двойна валута“ – определя се със законодателен акт. Пример за първа парична система е Англия, която през XVII век прилага системата на „паралелна валута“.

**Монометализмът** е парична система, при която се секат монети от един метал, при златния еталон - монети от злато, при сребърния - от сребро. За родина на златния еталон се смята Англия, тъй като в 1816 г. английският парламент гласува закон за златно-монетния еталон.<sup>4</sup>

Еволюцията на международната валутна система се определя от развитието и потребностите на националните стопанства, световна икономика, изменението на силите на световната арена, монетарната политика на развитите страни и множество други фактори (виж схема №1).



**Схема №1. Еволюция на международната валутна система**

<sup>4</sup> В другите страни се установява през последната четвърт на XIX век – Германия през 1871-1873, Франция през 1874-1878 г., САЩ започва в 1878 г. и окончателно в 1900 г., Русия през 1896-1897 г., скандинавските страни (1872-1873 г.), Япония през 1897г.



Международната валутна система преминава през следните важни за международните икономически отношения исторически периоди, наричани от някои автори „етапи на валутната еволюция“, както следва:

## 2. Парижка валутна система или класически златен стандарт

Първата световна валутна система (от 1867 до 1922 г.) се формира стихийно в края на XIX век след промишлената революция на базата на златния монометализъм във формата на златно монетарния стандарт. Юридически тя е оформена с между държавно съглашение на Парижката конференция в 1867 г., която признава златото като единствена форма на световни пари. *Националните и международния валутен пазар, основани на златния стандарт се характеризират със следните характерни черти:*

- ✓ определяне на златното съдържание на валутните единици;
- ✓ конвертируемостта на всяка валута в злато се обезпечава както вътре, така и зад пределите на отделната държава;
- ✓ златни слитъци могат свободно за се обменят за монети, златото свободно се изнася и внася, продава се на международните пазари на благородни метали;
- ✓ поддържане на твърдо съотношение между златните запаси и вътрешното предлагане на пари.

При това, основа на Парижката валутна система е златно монетарния стандарт като всяка валута има определено златно съдържание, например – Великобритания от 1816 грама, САЩ – 1837 гр., Германия - 1875 гр., Русия – от 1895 до 1897 грама „чисто злато“. Националните валути свободно се конвертират в злато, като „общопризнати пари“, „метал на металите“. Налага се режима на свободно плаващите курсове на валутите с отчитане на пазарното търсене и предлагане, но в рамките на тъй нар. „златни точки“. Ако пазарния курс на златните монети се отклонява от паритета, основан на тяхното златно съдържание („златния паритет“), то длъжниците се разплащат по международните си задължения със злато, а не с чуждестранни валути. Златният стандарт изиграва ролята на „стихийен регулатор“ на производството, външно

икономическите връзки, паричното обръщение, платежните баланси и международните разчети. *Златно-монетарният стандарт е относително ефективен до първата световна война, когато действа като пазарен механизъм за изравняване на валутния курс и платежния баланс.* В началото на войната централните банки на воюващите страни прекратяват размяната на банкноти със злато и увеличават паричната емисия за да покрият високите военни разходи. В началото на 1920 г. курса на фунта стерлинг намалява спрямо щатския долар с около 33%, на френския франк и италианската лира - 66%, а на немската марка с близо 96%.<sup>5</sup>

## 3. Гenuезка валутна система - модифицирана форма на златен еталон

Втората валутна система (1922-1944 г.) е юридически оформена с междудържавно споразумение, постигнато на международната икономическа конференция в 1922 година в Генуа, Италия. Установяват се златно-слитъковия (gold-bullion standard) и златно-девизния (gold exchange standard) парични стандарти.<sup>6</sup> *Гenuезката валутна система се основава на следните по-важни принципи:*

- при златно девизния стандарт националните банкноти се разменят не за злато, а за парични девизи (банкноти, полици, чекове) на други страни, които след това могат да бъдат обменени за злато, т.е. формират се два основни способа за размяна на националните валути за злато: пряк способ, за валутите изпълняващи ролята на девизи и косвен – за всички останали валути;

- тъй като официален статус на резервна валута не е определен, лидерството се заема от щатския долар и британския фунт стерлинг в качеството им на девизни валути;

- запазват се златните паритети като конверсията на валутите в злато, което се осъществява непосредствено (САЩ,

<sup>5</sup> Парижская валютная система. <http://profmeter.com.ua/Encyclopedia/detail.php?ID=597> (2015-11-14)

<sup>6</sup> Както се сполучливо се изразява проф. М. Стоименов „По форма са различни, но по съдържание съвпадат, тъй като се опират на златото.“ („златото като единствена валутна основа, общовалидна за всички държави“). Единадесет страни въвеждат златно-слитков, а други 25 възприемат златно-девизния еталон. Цитирано произведение, с. 502



Великобритания, Франция) и косвено, чрез чуждестранните валути, примерно на Германия и още около 30 държави;

- възстановяват се фиксираните по отношение на златото валутни курсове, като само САЩ запазва златно-монетния еталон. От 1922 до 1928 г. настъпва относителна валутна стабилизация. В повечето страни са проведени парични девалвации, а в Германия, Австрия, Полша и Унгария нулификации на паричните им единици. През 1928 г. френският франк девалвира с 80%. Във Великобритания се провежда ревалоризация в 1925 г. с възстановяване на довоенното златно съдържание на фунта стерлинг.<sup>7</sup>

В резултат на това световният валутно-финансов център се премества от Западна Европа в САЩ и значително нараства нейния валутен потенциал. САЩ се превръщат от длъжник в кредитор и чувствително нарастват официалните валутни резерви. В 1914-1921 г. нетният приток на злато в САЩ, предимно от Европа е 2,3 млрд. долара, като в 1924 г. 46% от златните запаси се оказват съсредоточени в САЩ (за сравнение в 1914 г. около 23%)<sup>8</sup>.

Формират се тъй нар. „валутни блокове“, както следва:

- „доларовият блок“ е основан през 1933 г. с лидер САЩ и привърженици Канада, страните от централна и южна Америка, където господства щатската парична единица и американския капитал;

- „стерлинговия блок“ - 1931 г. със страни: Великобритания, Португалия, Дания, Норвегия, Швеция, Финландия, Египет, Ирак, Хонг Конг и други страни, общо около 40 страни от британската общност и някои други държави, свързани с Англия;

- „златния блок“ - 1933 г. със страни, стремящи се да съхранят златния стандарт: Франция, Нидерландия, Швейцария, Италия, Белгия, Чехия, Полша.

Блоквата структура се разпада в хода на

Втората световна война.

Следователно, до тук е налице еволюция в използваните международни валутни системи, която изразява прехода от класическия златен еталон (биметализъм и монометализъм) към модифицираната негова форма (златно-слитков и златно-девизен) или преход към „златно-еталонната фасада“ (израз от проф. М. Стоименов, Цит. съч., с. 518)

#### **4. Бретънуудската система като първи резултат от следвоенната валутна доктрина**

От 1 до 22 юли 1944 г. в малкото американско курортно градче Бретън Уудс (Bretton Woods) в щат Ню Хампшър се провежда валутно-финансова конференция за изграждане на основите на след военната валутна система, известна като Бретънуудска система (Bretton Woods monetary system). Тя се свиква в деликатен период, който се характеризира с разруха на европейската икономика, значително увеличен златен запас на САЩ (от 14,5 млрд. през 1938 г. на 20,6 млрд. щатски долари през 1944 г., или почти 70% от монетарното злато в капиталистическия свят, на 24,6 млрд. долара през 1949 г.), натрупани дългове на Англия и установяване на златно-доларов еталон в света.

В хода на тази интересна обстановка, се дискутират две идеи за организиране на след военната световна валутна система: тази на американеца Хари Уайт (Harry Dexter White, 1892 – 1948) за създаване на Международен стабилизационен фонд (International Stabilization Fund) и въвеждане на международна ликвидна единица „юнитас“, и на британеца Джон Кейнс (John Maynard Keynes, 1883 - 1946) за формиране Международен клирингов съюз (International Clearing Union), регулиране на международните плащания на многостранна основа, разполагане с определени количества международна валута „банкор“ и изграждане на система от вътрешни стабилизационни механизми.<sup>9</sup>

Бретънуудската валутна система се изгражда на следните принципи:

**Първо**, установяване на златно-доларовия стандарт и официално признаване на

<sup>7</sup> Роль Генуезской конференции 1922 года и международных конференций 20-30-х гг. XX века в развитии международного финансового права./ Евразийском юридическом журнале № 2 (21) 2010

<sup>8</sup> Виж за подробности: [http://bgtu-ief.com/index.php?id=989:-9-&option=com\\_content\(2014-16-11\)](http://bgtu-ief.com/index.php?id=989:-9-&option=com_content(2014-16-11))

<sup>9</sup> Виж: Anderson, Benjamin M. International Currency. Gold versus Bancor or Unitas./ [https://mises.org/library/international-currency-gold-vs-bancor-or-unitas\(2015-16-11\)](https://mises.org/library/international-currency-gold-vs-bancor-or-unitas(2015-16-11))



статута на резервните валути. За такива отначало са възприети щатския долар и британската лира, но скоро като главно международно резервно и платежно средство се налага щатската валута<sup>10</sup>. САЩ препотвърждават поетия ангажимент да обменят долара срещу злато по фиксиран курс 35 щатски долара за 1 тройунция злато (1 oz = 31,1034768 грама) при официални транзакции;

**Второ**, въвеждане на система на фиксирани, но подлежащи на периодични корекции валутни курсове. Страните се задължават да декларират и регулират паритета на своите национални валути в злато или долари и да не допускат без разрешение на МВФ отклонение с повече от 1% в плюс и минус от тъй нар. „златни точки“;

**Трето**, възприемане на режима на валутна конвертируемост - размяна на валутите една срещу друга и отменянето на валутните ограничения преди войната. Той осигурява многостранни платежни отношения между страните, членки на МВФ;

**Четвърто**, международно регулиране на световната валутна система, т.е. на създадения Международен валутен фонд се възлагат регулативни функции или ролята на арбитър в световната валутна система. През 1969 г. МВФ създава специалните права на тираж (Special Drawing Right, SDR) като международна разчетна парична единица.

Еволюцията на Бретънуудската валутна система, която просъществува около 25 години преминава през тъй нар. „доларов глад“ („dollar gab“) за повечето държави от Западна Европа, през „доларовото пренасищане“ („dollar glut“), девалвацията на английската лира, ревалоризацията на немската марка през 1969 г., и кризата на долара през 1971-1973 г.

Според тъй нар. смитсънови споразумения (Smithsonian Agreement) се поема ангажимент да се девалвира долара с 7,89% и да

се повиши цената на златото с 8,57% за една тройунция, ревалоризация на японската йена с 7,86%, немската марка с 4,61% и белгийския франк с 2,83%.<sup>11</sup>

### **5. Ямайска валутна реформа - пълен отказ от златния модел**

Кризата на Бретънуудската валутна система поражда изобилие от проекти за нейното реформиране - от създаване на колективна резервна единица, пускане в обръщение на световна валута, обезпечена със злато и стоки, до възвръщането на златния стандарт. Световната валутна система, формираща принципите на търговски взаимоотношения се нуждае от радикално обновление.

Защитниците на монетаризма се застъпват за пазарно регулиране против държавното вмешателство, изтъквайки идеите за автоматично саморегулиране на платежния баланс. Те предлагат да се въведат плаващи валутни курсове (Милтън Фридмън (Milton Friedman, 1912-2006), Фриц Махлуп (Fritz Machlup, 1902-1983) и други). Неокейнсианците пък лансират идеята на Джон Кейнс за създаване на интернационална валута (Роберт Трифин (Robert Triffin, 1911-1993), Уйлям Макчесни Мартин – младши (William Martin, 1906-1998), Франсоа Перу (фр. François Perroux, 1903-1987) и други). САЩ вземат курс на окончателно демонетизация на златото и създаване на международно ликвидно средство за целите на поддържане на позициите на долара. Западна Европа, особено в лицето на Франция се стреми да ограничи хегемонията на щатската валута и да разшири кредитите на МВФ.

Световната икономическа мисъл концентрира своето внимание върху решаването на няколко ключови въпроса, свързани с ролята на златото и специалните права на тираж, системата на паритетите, валутните курсове и функциите на Международния валутен фонд. На проведената конференция на 7 и 8 януари 1976 г. в Кингстън, Ямайка се приемат решения за промени в договора на Фонда, а след ратифицирането им от страните членки, те влизат в сила от 1 април 1978 година.

Ямайската валутна система се определя като съвременна международна валутна

<sup>10</sup> Както сполучливо проф. М. Стоименов отбелязва, „тогава се ражда митът, че „доларът е добър, колкото златото.“ („dollar is as good as gold“). Цит. съч., с. 518

<sup>11</sup> Споразумение, подписано от десет водещи страни от Запада през декември 1971 г. в Смитсъновия институт на Вашингтон за преразглеждане на международната парична система на Бретън Уудс. В споразумението е предвидено промени в номинална стойност на валутите, разширяване границите на колебания от +1 до -2.25% от номиналната стойност и увеличаването на официалната стойност на златото до \$ 38.00 за унция.



система, базираща се на паричните системи на отделните страни, в това число на САЩ, въвеждането на плаващите валутни курсове и отмяната на ролята на златото като всеобщ еквивалент. Наред с посоченото, в основата на тази валутна система са заложили някои нови структуроопределящи принципи, а именно:

**Първо**, окончателно демонитизиране на златото и установяване на еталона на специалните права на тираж. Златото се превръща в стока, чиято цена се формира на международен пазар. МВФ взема решение да се освободи от 1/3 от своите златни резерви като половината върне на страните членки, имащи квоти в злато, а другата половина реализира на пазара;

**Второ**, официалното обявяване на СПТ като стойностен еталон (паричен еталон, който не притежава субстанционална стойност) и възприемането им като главно резервно средство на световната валутна система, използвано за безналични международни разчети по пътя на записи на специални сметки;

**Трето**, право на избор на валутно-курсен режим – свободно променлив валутен курс, ограничен (коридор към една валута и „свободно плаване“ към друга) или фиксиран, привързан към една валута, СПТ, „кошница“ или „плъзгащ паритет“ при допустимо сътрудничество с МВФ за постигане на стабилност на валутните курсове;

**Четвърто**, дефиниране на правомощията на МВФ като международна институция за надзор над стабилността на вътрешно курсовата политика на страните членки на Фонда;

**Пето**, поддържане на валутна конвертируемост и заменяне на понятието „конвертируема валута“ с „свободно използваем валути“, имащи международно признат статут на международно платежно, резервно и разплащателно средство;

**Шесто**, разширени възможности за провеждане на независима вътрешна парична политика на отделните централни банки. Те не са обвързани да се намесват в механизма на функциониране на валутните пазари за поддържане на фиксиран паритет на своята валута, а осъществяват валутни интервенции за стабилизация на валутния си курс и режим.

*Следователно бихме могли да посочим, че въпреки несъвършената конструкция на Ямайската валутна система, тя функционира вече над тридесет години. Страните, членки на МВФ преминават от използването на фиксирани курсове на националните си валути, в основа на което лежи златното съдържание, установено от централната банка на всяка държава към базирани на плаващи валутни курсове - свободно изменящи се в определени пределни граници под въздействието на търсенето и предлагането на валути на международните финансови пазари.*

На практика укрепените положения на Ямайското валутно споразумение пораждаат проблеми, свързани най-вече с функционирането на:

✓ специалните права на тираж и неуспешния опит за тяхното внедряване в световната валутна практика като валутен еталон, главно резервно средство, твърде далеч от замисъла им като световни пари. Не случайно, Чарлз Киндлбергер (Charles P. Kindleberger), цитиран от проф. М. Стоименов „иронично ги сравнява с есперанто“, „вавилонско стълпотворение във валутната сфера“ (Цит. съч., с. 552);

✓ юридическото демонетизиране на монетарното злато не съответства на неговото реално положение. Централните банки на страните продължават да го използват като изключително резервно средство и да нарастват частта от злато в своите златно валутни резерви.

Според информация на ИТАР-ТАСС, цитирана от „World Gold Council“ относителния дял на златото в процент към златно валутните резерви на страните е разпределен не равномерно, като за някои държави варира във високия диапазон, виж следната диаграма.



Диаграма №1

Резерви от монетарно злато на страните



Процесите на глобализация във финансовата сфера, възникващата след 2007-2008 г. глобална финансово - икономическа депресия и други турбуленции подбуждат въпроса за формирането на нова световна валутно-финансова архитектура. От 2008 г. основните концептуални подходи за реформиране на финансовата и валутната система започват да се дискутират в рамките на „Групата 20“ (Group of Twenty, G-20) на „лидерите на върха“ на 20-те най-големи икономики в света. На първите срещи валутните проблеми не са автономно обект на анализи и коментари. Те се простират в рамките на основния контекст на комплексното решение на понятието „финансова система“ (financial system) на МВФ. За първи път самостоятелно, проблемите на „международната валутна система“ (international monetary system, IMS) се обсъждат в рамките на глобалната финансова

безопасност (global financial safety nets). Това става в материалите на „срещата на върха“ в Сеул 12 ноември 2010 г. В приетия „План за действие“ се посочва, че целта е построяването на по-стабилна и устойчива международна валутна система.

**6. Европейска валутна система, основана на еврото**

Идеята за създаване на европейска валутна система не е новост за независимите държави от европейския континент. Примери за това са латинския валутен съюз от Франция, Белгия, Швейцария, Италия и Гърция, който съществува от 1865 г. до 1927 г. Скандинавският валутен съюз на Швеция, Дания и Норвегия продължава да функционира от 1873 г. до 1924 г. Германският „Zollverein“, който започва с митнически съюз между германските провинции през 1834 г. и създава централната



банка „Райхсбанк“ с единна валута „райхсмарка“ през 1875 г.

Валутната интеграция в рамките на европейските страни преминава през процеса на дискутиране на различните проектите. Мненията се групират в две групи, а именно:

Първа група, на представителите на Холандия, Федерална република Германия и Италия, наричани „икономисти“. Те поддържат позицията за валутна интеграция само на базата на изграден и функциониращ вече икономически съюз;

Втора група, в лицето на „монетаристите“ от Франция, Белгия и Люксембург отстоява становището, че интеграцията трябва да се предхожда от създаване на ефективен валутен съюз<sup>12</sup>. Той трябва да е „мост за реализиране на общите интеграционни цели.“

Концепцията за изграждане на Европейски икономически и валутен съюз в система от европейски централни банки е лансирана за първи път в Плана Вернер в началото на 70-те години. Той предвижда „осъществяване на икономически и валутен съюз“ между тогавашните шест страни, членки на Европейската икономическа общност - Белгия, Федерална Република Германия, Франция, Италия, Люксембург и Холандия (Виж: подписване на Римския договор на 25 март 1957 г.). На практика реализацията започва по-късно, в края на 80-те години с влизането на Единния европейски акт (Single European Act, SEA), който прави ревизия на Договора от Рим за създаване на Европейската икономическа общност (ЕИО) и Европейската общност за атомна енергия (известна като ЕВРАТОМ).

За кратък период от време се реализира идеята за „змия в тунела“ (snake in the tunnel) - образно изражение на съгласието на групата страни, участници в системата на гъвкави валутни курсове, относително проведени на пазарите на валутни интервенции, за поддържане на близки валутни курсове на собствените валути в рамките на уговорените отклонения. Общите граници се определят от „тунела“ (+/- 4,50%), а по-тесните пределно допустима „змия“ (+/- 2,25%). В рамките на допустимата граница се препоръчва „намеса“ на централната банка както следва:

- при констатиране на понижаване на

валутния курс във времето - централната банка първоначално не прави интервенции, но ако спадът продължава под нулево ниво тя започва да купува вътрешни валути;

- при подем в контурите на „змията“ - централната банка първоначално не се намесва, но ако той продължи над нулевото ниво, тя започва да продава вътрешна валута<sup>12</sup>.

През 1973 г. е създаден Европейският фонд за валутно сътрудничество (ЕФВС), който се тълкува като „далечен предтеча“ на Европейската централна банка. Това на практика е институция без реални правомощия. В решението за създаване на Европейската валутна система, взето от Европейския съвет в Бремен през юни 1978 г. е предвидено не по-късно от 2 години след началото на функционирането на системата да бъде създаден Европейски валутен фонд (ЕВФ), който да замени ЕФВС. Държавите членки не се споразумяват за неговите функции и ролята, за което той не стартира.

Създаването на европейска валутна система е закономерно явление, понеже са налице както икономически (стабилизиране на икономическото положение в европейските страни, неудовлетворение от Ямайската валутна реформа, и обективни потребности за създаване на цялостен валутен механизъм), така и политически (сходни политически възгледи, главно на водещи политици от Германия и Франция).

Европейската валутна система се изгражда върху основата на следните признаци:

**Първо**, създаване на европейска разчетна валутна единица ЕКЮ (European Currency Unit, ECU) през 1979 г. като то никога не е било платежно средство и от него не са сечени монети или печатани банкноти. Използва се само като платежен инструмент на централните банки, изчислителна единица в бюджета на Общността;

**Второ**, валутно-курсен режим на функциониране, базиран на „свободно плаване“ на валутите в установените граници на колебание;

**Трето**, специален кредитен механизъм в рамките на Европейския фонд за валутно

<sup>12</sup> „Snake in the Tunnel“. Evolution of the International Financial System. Виж: Shailaja, G. INTERNATIONAL FINANCE. Universities Press (India), 2008, p. 194



сътрудничество, който да поддържа валутните курсове в рамките на границите на колебание;

**Четвърто**, използване на златото като резервен актив, който служи за частично обезпечение на емисията на ЕКЮ.

Според Web-сайта на Централната европейска банка - „Историята на Икономическия и паричен съюз“ (Economic and Monetary Union, EMU)<sup>13</sup> потвърждава целта за постепенното осъществяване на неговата идея. През юни 1988 г. Европейският съвет възлага на комисия под председателството на Жак Делор (Jacques Delors), тогавашния председател на Европейската комисия, да проучи и предложи конкретни етапи, които да доведат до създаването на този съюз:

**Първи етап**, според доклада Делор през юни 1989 г. Европейската комисия взема решение първият етап от икономическия и паричен съюз да започне на 1 юли 1990 г. На тази дата по принцип се премахват всички ограничения за движението на капитали между държавите членки;

**Втори етап**, свързан със създаването на Европейски паричен институт (European Monetary Institute, ЕМИ) и Европейска централна банка (European Central Bank, ЕСВ). Създаването на Европейския паричен институт (ЕПИ) на 1 януари 1994 г. отбелязва началото на втория етап и с това Комитетът на управителите престава да съществува. Преходното съществуване на ЕПИ отразява също и състоянието на паричната интеграция в Общността, но той не притежава никаква отговорност за провеждането на паричната

политика в Европейския съюз. Това остава в правомощията на националните органи, нито пък има каквито и да е компетенции за провеждане на валутни интервенции. Двете основни негови задачи са:

- засилване на сътрудничеството между централните банки и координирането на паричната политика;

- осъществяване на подготовката, необходима за създаване на Европейската система на централните банки (European System of Central Banks, ESCB), за провеждането на единната парична политика и за създаването на единна валута през третия етап.

**Трети етап**, фиксиране на обменните валутни курсове. На 1 януари 1999 г. третият и последен етап на ИПС започва с необратимото фиксиране на обменните курсове на валутите на 11-те държави членки, участващи първоначално в паричния съюз и при провеждането на единна парична политика, за която ЕЦБ носи отговорност. Броят на участващите държави членки се увеличава до 12 на 1 януари 2001 г., когато Гърция влиза в третия етап на ИПС. На 1 януари 2007 г. Словения става 13-ти член на еврозоната, последвана година по-късно от Кипър и Малта, от Словакия на 1 януари 2009 г., Естония на 1 януари 2011 г., Латвия на 1 януари 2014 г. и Литва на 1 януари 2015 г. На датата на присъединяване на всяка държава към еврозоната нейната централна банка автоматично става част от Евросистемата.

Схематично етапите на развитието на икономическия и паричен съюз се представят в следната последователност:

<b>ПЪРВИ ЕТАП</b> начало 1 юли 1990 г.	<i>Пълна свобода за движението на капитали;</i>
	<i>Засилено сътрудничество между централните банки;</i>
	<i>Свободна употреба на екю (европейска парична единица, предшественик на еврото);</i>
	<i>Подобряване на икономическата конвергенция.</i>

<sup>13</sup> Stages of Economic and Monetary Union (EMU)./  
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.en.html>  
 (2015-11-17)



<b>ВТОРИ ЕТАП</b> начало 1 януари 1994 г.	<i>Създаване на Европейския паричен институт;</i>
	<i>Забрана за предоставяне на кредити от централните банки;</i>
	<i>Засилено координиране на паричните политики;</i>
	<i>Засилване на икономическата конвергенция;</i>
	<i>Процес, водещ до независимостта на националните централни банки, който трябва да приключи най-късно до датата на създаване на Европейската система на централните банки;</i>
	<i>Подготвителна работа за третия етап.</i>
<b>ТРЕТИ ЕТАП</b> начало 1 януари 1999 г.	<i>Неотменимо фиксиране на обменните курсове;</i>
	<i>Въвеждане на еврото като единна колективна валута;</i>
	<i>Провеждане на единната парична политика от Европейската система на централните банки;</i>
	<i>Влизане в сила на валутния механизъм (ERM II) в рамките на ЕС;</i>
	<i>Влизане в сила на Пакта за стабилност и растеж.</i>

**Източник:** *Stages of Economic and Monetary Union (EMU).*/

<https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.en.html> (2015-11-12)

### **7. Европейски механизъм за обменни валутни курсове, ERM II**

Европейският механизъм на обменните валутни курсове (European Exchange Rate Mechanism II), наричан за краткост ERM II е споразумение за фиксиране на курсовете на националните валути на страни-членки на Европейския съюз към еврото за поне 2 годишен период, предвидено в Договора за функционирането на Европейския съюз. Той се тълкува за междинна стъпка, преди въвеждане на еврото като законно платежно и разплащателно средство. Това се оповестява с Комюнике на Европейската комисия, чрез споразумение между нея, Европейската централна банка, държавите-членки на еврозоната и тези, членуващи вече в механизма по следните 3 въпроса, отнасящи се за: нивото на фиксирано разменно съотношение на националната валута спрямо еврото; границите на колебание на курсовете на междубанковия валутен пазар около фиксинга; и точният момент (дата) на включване на валутата в механизма.

Всяка новоприсъединена към Европейския съюз държава не получава веднага правото да ползва общата европейска валута като своя национална. Това е дерогация в областта на икономическия и паричен съюз.<sup>14</sup>

Споразумението за присъединяване на валутата на дадена страна-членка в ERM II не означава също и автоматична отмяна на дерогацията по време на престоя в механизма.

Механизмът на обменните курсове е задължителен етап за всяка страна-членка, независимо от избрания валутен режим (плаващ, фиксиран или модификация на някой от тях), с който тя се присъединява. Валутата на съответната държава-членка трябва да остане фиксирана към еврото за две години, наричани „чакалня към еврото“.

Премахването на дерогацията и въвеждането на еврото става възможно след изпълнението на посочените в чл. 140 от Договора за функционирането на Европейския съюз (чл. 121 от Договора за създаване на Европейска общност), критерии от Маастрихт. Съветът на ЕС се произнася, дали тези критерии са изпълнени по устойчив начин след като преди това Европейската централна банка и Европейската комисия са изготвили изискуемите доклади с оценка.

<sup>14</sup> Дерогация (derogation) е правно понятие, означаващо частична отмяна на определен закон. В актовете, свързани с правото на Европейския съюз, понятието „дерогация“ се използва за обозначаване на случаи, когато определена държава членка се бави с прилагането на елементи от нормативни актове на ЕС в собствената си правна система.



ERM II е информационна система, предназначена да избегне прекомерните колебания в обменния курс между участващите валути и еврото, които могат да нарушат икономическата стабилност на единния европейски валутен пазар. Участието е доброволно, но е и един от „критериите за конвергенция“. Споразумението е разменен валутен механизъм, който цели да обвърже валутите на европейските държави с единната европейска валута. Целта е да се постигне стабилност на тези валути и да се изгради обективна оценка за евентуално присъединяване към Еврозоната. Ако използваме популярния напоследък финансов жаргон, европейският механизъм на обменните валутни курсове е само „чакалня за влака към Еврозоната“. Основните трансмисионни механизми на Споразумението за ERM II отразяват:<sup>15</sup>

*Първо*, валутно-курсския механизъм, че колебанията в обменния курс между еврото и други национални валути не нарушават икономическата стабилност в рамките на единния валутен пазар. Той се стреми да помогне на страни извън еврозоната при тяхната пълноценна подготовка. Влизането в ERM II е без принуда за страната и при липса на сериозно напрежение в продължение на споменатия вече период;

*Второ*, обявеният централен валутен курс между еврото и валутата на страната, кандидат-членка за Еврозоната е позволено да варира до 15% над или под този централен курс, което се нарича „коридор на колебание“;

*Трето*, при достигане на горната или долна граница на колебанията, съответната национална централна банка и ЕЦБ са задължени да проведат тъй нар. „координирани интервенции“ (покупки или продажби), за да върнат курса в изискуемия коридор;

*Четвърто*, кандидат-членките за Еврозоната в рамките на валутно-курсския механизъм могат да решат да запазят по-тесен диапазон на колебание, но това решение не оказва влияние върху официалния +/- 15% марж на колебание, освен ако няма споразумение от заинтересованите страни.

В крайна сметка единният банков и паричен съюз е част от процеса на европейска финансово - икономическа интеграция. Държавите могат да интегрират икономиките си до различна степен, с цел да постигнат по-добри резултати, каквито са по-високата вътрешна ефективност и по-голямата устойчивост към външни събития. Тези, които не са част от Еврозоната, запазват собствените си валути и провеждат автономни монетарни политики, за всички останали пътят е един - за да се постигне успех е необходимо държави-членки на Европейския съюз по естествен и закономерен път да се присъединят към единното валутно пространство като хармонизират своите финансово-икономически приоритети.

#### Използвана литература:

1) Валютная система - это правовая форма организации валютных отношений/ (2015-11-15)

2) Мировая валютная система/ <http://utmagazine.ru/posts/7477-mirovaya-valyutnaya-sistema> (2015-11-15)

3) Парижская валютная система/<http://profmeter.com.ua/Encyclopedia/detail.php?ID=597> (2015-11-14)

4) Роль Генуэзской конференции 1922 года и международных конференций 20-30-х гг. XX века в развитии международного финансового права./ Евразийском юридическом журнале № 2 (21) 2010

[http://bgtu-ief.com/index.php?id=989:-9-&option=com\\_content](http://bgtu-ief.com/index.php?id=989:-9-&option=com_content) (2014-16-11)

5) Стоименов, М. МЕЖДУНАРОДНИ ФИНАНСИ. Издателство „Тракия-М“, С., 2011

6) Rakesh Mohan, Michael Debabrata Patra and Muneesh Kapur. The International Monetary System: Where Are We and Where Do We Need to Go? 2013 International Monetary Fund

7) STRENGTHENING THE INTERNATIONAL MONETARY SYSTEM - A STOCKTAKING. March 2016, International Monetary Fund, Washington, D.C.

8) Reforming the International Monetary System. Emmanuel Farhi, Pierre-Olivier Gourinchas and Hélène Rey Centre for Economic Policy Research 2011

9) Gold and the International Monetary System. A Report by the Chatham House Gold

<sup>15</sup> What is ERM II?  
[/http://ec.europa.eu/economy\\_finance/euro/adoption/erm2/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adoption/erm2/index_en.htm) (2015-11-14)



Taskforce. Rapporteur: André Astrow. February 2012

10) The Role of the International Monetary System in Financialization. Jane D'Arista. Financial Markets Center. Paper prepared for the Political Economy Research Institute (PERI) conference on Financialization of the Global Economy, University of Massachusetts, Amherst, December 7-8, 2001

11) Anderson, Benjamin M. International Currency. Gold versus Bancor or Unitas/<https://mises.org/library/international-currency-gold-vs-bancor-or-unitas> (2015-16-11)

12) Bilge Erten and José Antonio Ocampo. Building a stable and equitable global monetary system. August 2012, Economic & Social Affairs. DESA Working Paper No 118

ST/ESA/2012/DWP/118

13) Reforming the international monetary system/ <http://www.brookings.edu/blogs/future-development/posts/2016/04/19-reforming-international-monetary-system-singh> (2016-04-03)

14) For Encyclopedia of American Law:derogation. (n.d.) West's Encyclopedia of American Law, edition 2 (2008). Retrieved May 5 2016 from

<http://legal-dictionary.thefreedictionary.com/derogation>

15) Stages of Economic and Monetary Union (EMU)/  
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.en.html> (2015-11-17)

16) What is ERM II?  
[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/euro/adopti on/erm2/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adopti on/erm2/index_en.htm) (2015-11-14)

17) The International Monetary System/  
<http://www.infoplease.com/cig/economics/international-monetary-system.html> (2016-03-24)

18) The Bretton Woods International Monetary System: A Historical Overview Michael D. Bordo// <http://www.nber.org/chapters/c6867.pdf> (2016-03-18)