



УДК 339.738
ББК 65.268.6

ЭТАПЫ ЭВОЛЮЦИИ ТЕОРИИ ОПТИМАЛЬНЫХ ВАЛЮТНЫХ ЗОН

Кот Алина Абдуллабековна

Аспирант кафедры мировой и региональной экономики
Волгоградского государственного университета
alinakot4812@gmail.com
просп. Университетский, 100, 400062 г. Волгоград, Российская Федерация

Аннотация. Актуальность исследования теории оптимальных валютных зон (ОВЗ) обусловлена активизацией интеграционных процессов в современной мировой валютной системе и необходимостью разработки стабилизационной политики в рамках действующих и формирующихся валютных союзов. В статье выявлены предпосылки развития концепции ОВЗ. Исследована эволюция учения с момента его зарождения в начале 1960-х гг. до настоящего времени. Предложено разделение процесса развития теории на пять последовательных этапов. В результате детального анализа трудов первой стадии эволюции теории выявлены подходы к определению оптимальности валютного пространства и систематизированы критерии ОВЗ. Охарактеризован процесс расширения теоретической базы на второй фазе развития концепции. Показаны направления переоценки достижений учения и определен характер новой теории ОВЗ, сформировавшейся на третьем эволюционном этапе. Проанализированы работы четвертой стадии развития концепции, содержащие эмпирическую оценку критериев ОВЗ. Произведен критический обзор практических исследований эффектов создания валютного союза современной фазы эволюции теории. Раскрыты научные и практические достижения и методологические проблемы каждого этапа развития учения. В результате работы сделан вывод о несовершенстве построенных моделей проверки группы стран на соответствие критериям оптимальности и оценки эффектов введения региональной денежной единицы, а также показана необходимость в проведении дальнейших исследований в рамках теории ОВЗ в целях разрешения актуальных проблем формирующихся и функционирующих валютных союзов.

Ключевые слова: валюта, региональная валюта, единая валюта, валютная интеграция, валютный союз, оптимальная валютная зона, теория оптимальных валютных зон.

Развитие современной мировой валютной системы характеризуется интенсивным распространением процессов регионализации. Со второй половины XX в. функционируют валютные союзы бывших французских колоний в Тихом океане, в Западной и Центральной Африке, зоны австралийского, новозеландского, восточно-карибского долларов и южно-африканского рэнда. Учрежденный в

1999 г. Европейский валютный союз (ЕВС), изначально объединивший 11 государств Европы, постепенно расширяет свои границы за счет членов ЕС и по состоянию на 2014 г. уже включает 18 стран. В начале XXI в. ожидается реализация ряда новых проектов валютной интеграции. Так, на Ближнем Востоке ведутся переговоры о введении общей денежной единицы в рамках Совета сотрудничества

арабских государств Персидского залива (ха-лиджи) к 2020 году. Восточноафриканское сообщество планирует начать функционирование в качестве экономического и валютного союза уже с 2015 года. К унификации денежных систем также стремятся члены Азиатской зоны свободной торговли и участники двух таможенных союзов Южной Америки – Андского сообщества и МЕРКОСУР. Кроме того, Российской Федерация, Белоруссия и Казахстан, образующие Таможенный союз, в декларации об учреждении Евразийского экономического союза 2011 г. определили в качестве одной из основных целей сотрудничества углубление интеграции в валютной сфере [2]. Задача создания единой валютной зоны не фигурирует ни в одном официальном документе Евразийской экономической комиссии (ЕЭК), однако регулярно обсуждается на переговорах глав государств-членов союза [3].

В условиях активизации интеграционных процессов в мировой валютной системе особую значимость приобретает теория оптимальных валютных зон (ОВЗ). Необходимость обращения к данной концепции объясняется неоднозначностью результатов создания валютных союзов. Во-первых, положительный эффект объединения денежных рынков может быть получен лишь при достижении странами-участницами определенного уровня конвергенции. Во-вторых, даже соблюдение ряда экономических критериев не исключает негативных последствий интеграции. Таким образом, как формирование валютной зоны, так и последующее ее функционирование требуют разработки соответствующей единой программы развития в рамках союза, а также макроэкономической политики для каждой из участвующих стран, способствующей поддержанию равновесия и экономическому росту, несмотря на потерю денежно-кредитного суверенитета. Учение ОВЗ, в рамках которого проводится теоретическая и эмпирическая оценка экономической целесообразности унификации денежных систем, исследуются необходимые условия валютной интеграции, потенциальные преимущества и недостатки введения общей денежной единицы, позволяет построить оптимальную модель образования валютного союза.

Концепция ОВЗ возникла в начале 1960-х годов. Теоретической предпосылкой данного на-

учного направления стало интенсивное распространение исследований различных режимов валютных курсов, альтернативных преобладавшему в мировой экономике при золотодевизном стандарте и снизившему к 1960-м гг. свою эффективность фиксированному курсу. Идея ОВЗ была отчасти инициирована выводами работ М. Фридмана, состоявшими в том, что плавающий валютный курс предпочтителен при твердом уровне цен и зарплат, тогда как фиксированный курс способствует экономическому росту при гибких ценах и зарплатах [11, р. 165]. Р. Манделл, развивая гипотезу М. Фридмана, приходит к заключению, что гибкие уровни цен и зарплат могут обеспечить успешное функционирование валютной зоны как территории с фиксированными внутренними курсами [21, р. 657]. Данное суждение становится основополагающим принципом теории ОВЗ.

В качестве политико-экономической предпосылки развития концепции следует отметить активизацию интеграционных процессов в мировой экономике в 1950–1960-х гг. Парижский договор об учреждении Европейского объединения угля и стали и Римский договор о создании Европейского экономического союза, заключенные в 1951 г. и 1957 г. соответственно, положили начало европейской экономической интеграции. Намеченные государствами Европы перспективы введения региональной денежной единицы требовали от научного сообщества как теоретической, так и эмпирической оценки. В этой связи концепция ОВЗ представлялась актуальной мировому сообществу.

Ф. Монгелли, ведущий специалист Европейского центрального банка (ЕЦБ), по состоянию на 2002 г. выделяет четыре этапа эволюции теории ОВЗ: формирование классической школы ОВЗ («пионерские разработки»), фаза «согласования результатов», переоценка достижений концепции и эмпирические исследования критериев оптимальности (критериев ОВЗ) [20, р. 5]. С учетом изменения экономической ситуации, а именно с принятием евро, в 2000-х гг. становится возможным и приобретает наибольшую актуальность практический анализ последствий валютных союзов, что определяет переход к новому этапу развития учения. Таким образом, в данной статье предложен расширенный вариант периодизации

Ф. Монгелли, согласно которому с 1960-х до 2010-х гг. теория ОВЗ проходит пять эволюционных этапов. Критерием деления процесса развития теории на хронологические периоды выступает изменение объекта исследо-

ваний и научного подхода ввиду необходимости разрешения накапливаемых методологических проблем (см. табл.).

На первом этапе, соответствующем периоду с начала 1960-х гг. до начала 1970-х гг.,

Таблица

Этапы эволюции теории ОВЗ

Этап эволюции теории ОВЗ	Период	Исследователи	Достижения	Недостатки
I этап. Классическая теория ОВЗ – «пионерские разработки»	Начало 1960-х – начало 1970-х	Р. Манделл, М. Фридман, Р. МакКиннон, П. Кенен, Дж. Ингрэм, Дж. Флеминг, Н. Минц	1. Расширение значения понятия «валютная зона». 2. Введение понятия ОВЗ. 3. Трактовка оптимальности валютного пространства. 4. Формализация критериев ОВЗ	1. Невозможность оценить ряд критериев ОВЗ при помощи эконометрических методов. 2. Отсутствие унифицированного подхода к оценке критериев оптимальности. 3. Противоречивость научных выводов. 4. Игнорирование эмпирического метода исследования
II этап. «Согласование результатов» – расширение теоретической базы	Начало 1970-х – начало 1980-х	Р. Манделл, У. Корден, И. Ишияма, Э. Тауэр, Т. Уиллет	1. Детальный анализ критериев ОВЗ. 2. Систематизация положительных и отрицательных последствий создания валютного союза	1. Слабый аналитический аппарат концепции. 2. Отсутствие эмпирической базы исследований
III этап. Переоценка достижений теории ОВЗ – становление «новой теории ОВЗ»	Начало 1980-х – начало 1990-х	Ф. Джиаваззи, А. Джиованни, Дж. Гандольфо, М. Арпис, М. Канзонери, Дж. Валлес, Дж. Вицалс	1. Переоценка критериев оптимальности. 2. Опровержение значимости отдельных негативных эффектов ОВЗ. 3. Усовершенствование системы эффектов введения общей денежной единицы	Недостаточное количество эмпирических разработок
IV этап. Эмпирические исследования критериев ОВЗ	Начало 1990-х – начало 2000-х	Эксперты ОЭСР; аналитики Еврокомиссии, Л. Калмфорс, О. Бланчард, Дж. Уолферс, Ф. Монгелли	1. Разработка эмпирической базы исследований критериев ОВЗ. 2. Внедрение инструментов математического и статистического анализа, применение эконометрических методов (регрессионный анализ, корреляционный анализ и т.д.). 3. Оценка будущих участников еврозоны на соответствие критериям ОВЗ	Отсутствие эконометрической модели оценки потенциальных эффектов ОВЗ
V этап. Эмпирическая оценка эффектов ОВЗ	Начало 2000-х – наст. вр.	А. Роуз, Т. Перссон, Р. Барро, С. Тенрейро, Дж. Сантос Сильва, Т. Джапелли, М. Пагано	1. Эконометрическое моделирование эффектов ОВЗ в результате усовершенствования аналитического аппарата концепции: применение различных методов оценки (наименших квадратов, контрольной группы), корреляционного и регрессионного методов анализа, гравитационной модели международной торговли. 2. Измерение эффектов евро	1. Противоречивость эмпирических оценок. 2. Отсутствие унифицированной модели оценки эффектов ОВЗ. 3. Необъективность эмпирической базы (исследования преимущественно зоны евро)

Примечание. Составлено по [20] и расширено на основании самостоятельного анализа автора.

происходит становление теории. Основы концепции закладывает Р. Манделл в своем фундаментальном труде «Теория оптимальных валютных зон». Под валютной зоной в работе понимается некий домен (область, территория), внутри которого обменные курсы фиксированы между собой, а по отношению к внешним для домена валютам его внутренние денежные единицы придерживаются гибкого режима обменного курса [21, p. 657]. Р. Манделл утверждает, что границы валютной зоны не должны совпадать с границами одного государства, и в доказательство этого положения разрабатывает модель формирования ОВЗ двумя абстрактными соседствующими странами. Ученый обозначает эти страны соответственно *A* и *B* и задает для них начальные экономические параметры: каждая страна характеризуется жесткостью заработной платы и ренты в краткосрочном периоде, специализируется на производстве разных товаров и услуг и имеет национальную валюту [ibid., p. 659].

Р. Манделл вводит допущение, что между странами отсутствуют ограничения на торговлю товарами и услугами, однако наложено вето на взаимные операции с факторами производства. Рост спроса на продукцию страны *A* вызовет повышение инфляции в стране *A* и безработицы в стране *B*. Корректировка обменного курса в этом случае выступает инструментом стабилизации уровня цен и позволяет восстановить макроэкономическое равновесие в обеих странах. Поскольку экономические агенты обоих регионов выигрывают от существования национальных денежных единиц при указанных обстоятельствах, страны *A* и *B* представляют собой две отдельные оптимальные валютные зоны [ibid.].

Между тем свободное перемещение факторов производства позволит регионам отказаться от корректировки обменных курсов: отток избыточной рабочей силы из страны *B* в страну *A* обеспечит снижение безработицы в стране *B* и не вызовет повышения инфляции в стране *A*, восстанавливая при этом внешний баланс. На основании данного заключения Р. Манделл предполагает, что государствам целесообразно устанавливать фиксированный валютный курс, в случае если их экономики отличаются высокой мобильностью факторов

производства. Таким образом, территория обеих стран становится оптимальной валютной зоной, в которой впоследствии может быть введена общая денежная единица (в тот момент, когда издержки на конвертацию валют станут превышать выгоды от использования национальных платежных средств) [21, p. 660].

Р. Манделл ставит вопрос о предпочтительном размере валютной зоны, то есть предпринимает попытку определить ее оптимальный состав. Следует отметить, что идентификация ОВЗ предполагает два методологических подхода – традиционный и альтернативный. В рамках традиционного подхода оптимальность валютной зоны определяется с точки зрения соответствия ее участников конкретным критериям, обеспечивающим поддержание внутреннего и внешнего макроэкономического равновесия в странах-членах союза, способствующим их экономическому росту и минимизирующим издержки от потери денежно-кредитного суверенитета. Альтернативный подход к трактовке оптимальности подразумевает вычисление потенциальных положительных и отрицательных эффектов образования валютной зоны. Создание союза является предпочтительным в случае преобладания преимуществ денежной интеграции над ее издержками [1, с. 52].

Основоположники теории ОВЗ придерживались традиционного подхода определения оптимальности.

Р. Манделл выдвигает три критерия ОВЗ. Первый из них – гибкость уровней номинальных цен и зарплат – изначально был предложен М. Фридманом в качестве условия эффективного функционирования экономик при фиксированном валютном курсе и получил дальнейшее обоснование в исследованиях Р. Манделла и других ученых в рамках ОВЗ. Второй – мобильность факторов производства – заложен Р. Манделлом в основу модели образования оптимального валютного пространства двумя странами. Третий критерий – идентичность и совпадение шоков также раскрыт ученым в процессе исследования модели. Дело в том, что необходимость выбора двух государств в рамках союза между снижением уровня инфляции и повышением уровня занятости появляется в результате несимметричного шока спроса (роста спроса на продукцию страны *A*). Дилемма разрешается, в случае если факторы производ-

ства мобильны, однако не возникает вовсе, по убеждению Р. Манделла, когда участники валютной зоны характеризуются идентичными по характеру и совпадающими по времени потрясениями [21, р. 660].

На этапе становления теории последователями Р. Манделла был расширен перечень критериев оптимальности.

В своей работе «Оптимальные валютные зоны», опубликованной в 1963 г., Р. МакКиннон предположил, что размер и степень открытости экономики являются ключевыми критериями при принятии решения о вступлении в союз. Ученый утверждает, что идеальными участниками валютной зоны выступают малые открытые экономики. Р. МакКиннон объясняет свою точку зрения тем, что для данной группы стран зачастую невыгодно сохранение денежно-кредитной независимости, поскольку они не могут воздействовать на конкурентоспособность, совершая операции на валютном рынке, а их масштабные торговые потоки создают необходимость в весомых затратах на ограничение валютного риска [18, р. 722].

Позднее, в 1969 г., П. Кенен в труде «Теория оптимальных валютных зон: эклектический подход» выдвинул диверсификацию производства и экспорта в качестве очередного критерия ОВЗ. Диверсификация экспорта, согласно исследованиям ученого, снижает вероятность возникновения асимметричных шоков и степень их влияния на экономику, способствует стабилизации инвестиционных потоков, уровней цен и занятости [17, р. 48].

Кроме того, П. Кенен отмечает, что интеграция фискальных систем государств представляет собой важное условие образования ими ОВЗ. Использование наднациональной системы распределения бюджетных средств позволяет оказывать финансовую помощь странам-участницам, испытывающим потрясения, облегчая им процесс стабилизации и восстановления макроэкономического равновесия, и снижает необходимость в изменении номинального валютного курса [ibid., р. 53].

Дж. Ингрэм акцентирует внимание на таком оптимизирующем факторе, как высокая интеграция финансовых рынков. Ученый утверждает, что равновесие на макроэкономическом уровне может быть быстро восстановлено, если страна-участник валютной

зоны, экономика которой испытывает рецессию, получит доступ к дешевым финансовым ресурсам других участников союза [14, р. 96].

Дж. Флеминг вводит совпадение уровней инфляции в перечень критериев формирования странами ОВЗ. В своем труде «Об унификации валютных курсов» (1971) экономист доказывает, что стабильные и приблизительно одинаковые темпы инфляции в рамках потенциального союза способствуют стабилизации условий торговли, снижая вероятность возникновения внешних дисбалансов и необходимость в использовании корректировки номинального валютного курса в качестве механизма регулирования [10, р. 470].

Однако, несмотря на экономическую значимость всех вышеперечисленных критериев, многие ученые признали, что их рассмотрение целесообразно лишь при наличии политической воли стран к валютной интеграции. Так, Н. Минц утверждал, что именно политическая готовность государств к унификации денежных систем создает стимул для достижения конвергенции на экономическом уровне и позволяет в перспективе выстроить макроэкономические показатели в соответствии с остальными критериями ОВЗ [19, р. 23].

Формализация критериев оптимальности стала важнейшим достижением первого этапа развития теории, однако имела ряд недостатков. Во-первых, как отметил П. Робсон, измерение отдельных критериев эконометрическими методами представлялось затруднительным и не позволяло оценить их однозначно [24, р. 241]. Во-вторых, Дж. Тавлас выявляет значительные противоречия в результатах первых исследований ОВЗ [27, р. 224]. Например, по мнению Р. МакКиннона, идеальными кандидатами для вступления в валютный союз являются малые открытые экономики, однако эти страны характеризуются, как правило, узкой специализацией, то есть не отвечают критерию П. Кенена о диверсификации производства и экспорта. В-третьих, первые исследования ОВЗ представляли собой исключительно теоритические выкладки. Развитие концепции требовало создания эмпирической базы, а именно практической оценки критериев оптимальности и эконометрического моделирования преимуществ и недостатков вхождения отдельных стран в уже существующие или вновь создаваемые союзы.

В начале 1970-х гг. исследователи ОВЗ вступают в научное взаимодействие в целях сглаживания существующих научных противоречий, вследствие чего Ф. Монгелли называет второй этап развития теории «фазой согласования результатов» [20, р. 11].

В период с начала 1970-х до начала 1980-х гг. критерии оптимальности, обоснованные в пионерских исследованиях, подвергаются детальному анализу, в результате которого снижается значимость одних условий и повышается роль других. Так, экономисты выявили, что несоответствие такому критерию, как идентичность и совпадение шоков, может быть компенсировано за счет других оптимизирующих зону факторов. Р. Манделл признает, что негативные последствия несимметричных потрясений в рамках союза поглощает система разделения рисков, созданная благодаря интеграции финансовых рынков [22, р. 117]. У. Корден находит, что восстановлению макроэкономического равновесия в стране, испытывающей несинхронные шоки, способствует в первую очередь гибкость уровней цен и зарплат, поскольку оказывает быстрое и эффективное воздействие на реальный валютный курс [8, р. 25].

На втором этапе развития концепции многие исследователи, в числе которых И. Ишияма, Э. Тауэр и Т. Уиллет, приходят к выводу о несовершенстве традиционного подхода к определению оптимальности валютного пространства и впервые предпринимают попытку систематизации положительных и отрицательных последствий создания валютного союза [15, р. 351; 29, р. 51]. В качестве основных положительных эффектов приверженцы альтернативного подхода идентификации ОВЗ выделяют повышение предельной полезности денег и прозрачности цен, укрепление национальных рынков, увеличение объемов взаимной торговли, снижение инвестиционных рисков и эффективное распределение ресурсов. С другой стороны, специалисты отмечают наличие существенных недостатков перехода на общую денежную единицу, таких как административные расходы на содержание наднационального института, ограничение денежно-кредитного суверенитета, сужение инструментария государственной политики в отношении стабилизации макроэкономики, а также распространение нега-

тивных эффектов потрясений, возникающих в отдельной стране, на всю территорию объединения [20, р. 13].

В начале 1980-х гг. теория ОВЗ потеряла прежний импульс. Проведению дальнейших исследований препятствовали отсутствие необходимой базы аналитических разработок и замедление процесса европейской валютной интеграции. Развитие теории требовало переоценки достижений прежних исследований в соответствии с современными процессами в мировой экономике. В результате критического анализа критериев оптимальности и эффектов образования единого валютного пространства произошло рождение «новой теории ОВЗ» [ibid., р. 14].

В первую очередь, на данном этапе ученые трактуют идентичность уровней инфляции не как предварительное условие создания валютной зоны, а как ожидаемый положительный результат ее функционирования. Дж. Гандольфо, Ф. Джиаваззи и А. Джиованни настаивают, что страна с исторически высокой инфляцией получает возможность стабилизировать уровень цен при вступлении в валютный союз со страной, характеризующейся низким уровнем инфляции на протяжении долгого времени [12, р. 767; 13, р. 387].

Также в период «переоценки» сомнению подвергается экономическая значимость отдельных негативных последствий ОВЗ. Во-первых, исследователями была доказана неэффективность денежно-кредитной политики для достижения макроэкономического равновесия. Анализируя поведение кривой Филлипса в долгосрочном периоде, М. Артис выявляет, что увеличение денежного предложения, вызывающее рост инфляции и номинального уровня зарплат, со временем перестает стимулировать занятость, поскольку рабочая сила заинтересована в росте реальных зарплат. Таким образом, издержки, связанные с потерей прямого контроля денежной политикой, являются незначительными [4, р. 319].

Во-вторых, экономисты отрицают и наличие такого недостатка вступления в валютную зону, как невозможность использования корректировки номинального валютного курса в качестве инструмента стабилизационной политики. Эмпирическое исследование М. Канзоне-ри, Дж. Валлеса и Дж. Вицалса, проведенное

на основании показателей стран-кандидатов на вступление в ЕВС, показывает, что в рамках данного экономического пространства потери от финансовых и валютных шоков значительно превышают выгоды сохранения курсовых разниц [7, p. 13].

О переходе к новому этапу развития теории в начале 1990-х гг. свидетельствовало широкое распространение практических разработок. Создание эмпирической базы в конце XX в. было обусловлено необходимостью оценки экономических показателей стран ЕС на соответствие критериям ОВЗ в преддверии формирования зоны евро. Развитие экспериментальных исследований обеспечивали богатая теоретическая база, накопленная с 1960-х гг., и качественно усовершенствованная система методов эконометрического анализа [20, p. 17].

На основании анализа динамики цен в странах Европы в 1990-е гг. группа специалистов Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) выявляет, что гибкость уровня цен сдерживается в рассматриваемом регионе [9, p. 71]. Исследовав динамику реального уровня зарплат за аналогичный период, Л. Калмфорс, О. Бланчард и Дж. Уолферс признают жестким и этот макроэкономический показатель в рамках будущей еврозоны [5, p. 13; 6, p. 5].

Эксперты ОЭСР также дают низкую оценку мобильности рабочей силы в ЕВС в сравнении с интенсивностью перемещений трудовых ресурсов между штатами Америки [9, p. 115]. Однако специалисты Еврокомиссии констатируют, что данный недостаток в полной мере нивелируется за счет высокой мобильности капитала на территории союза [28, p. 61].

О целесообразности объединения свидетельствовала традиционно высокая степень открытости экономических систем еврозоны, доказанная учеными на основании расчета отношения суммы экспорта и импорта к ВВП по участвующим странам за длительный период. Положительные оценки специалистов получили уровни диверсификации производства и экспорта, а также интеграции финансовых рынков. Более того, согласно эмпирическим исследованиям четвертого этапа эволюции ОВЗ, к концу 1990-х гг. страны Европы устранили существенные различия в показателях инфляции и приблизились к фискально-

му федерализму в результате проведения мероприятий по достижению требований Маастрихтского договора (1992 г.) [20, p. 20–23].

С началом функционирования ЕВС актуальность приобретает оценка последствий создания союза, что определяет смену предмета исследований в 2000-х гг., на пятом этапе эволюции учения.

Наиболее важную роль при анализе функционирования валютной зоны экономисты отводят эффекту торговли. Для оценки данного эффекта А. Роуз применяет гравитационную модель международной торговли и объединяет для ее построения данные об объемах двусторонней торговли по 186 странам мира за период с 1970 по 1990 год. Согласно исследованиям А. Роуза, в результате введения общей валюты объем двусторонней торговли между странами возрастает в 3 раза [25, p. 43].

Т. Перссон оценивает изменение в объемах торговли методом контрольной группы и также обнаруживает положительное влияние введения региональной денежной единицы на этот показатель, однако его результаты менее статистически значимы – не превышают 70 % [23, p. 445].

Дж. Сантос Сильва и С. Тенрейро рассчитывают торговый эффект евро посредством корреляционного анализа. Специалисты делают вывод о том, что объемы взаимной торговли стран еврозоны увеличились с принятием общей валюты незначительно и практически в равной степени с ростом масштабов их торговли с другими развитыми странами [26, p. 59].

В эмпирических исследованиях ОВЗ 2000-х гг. особую значимость ученые также придают оценке влияния унификации денежных систем на финансовые рынки участников союза. Т. Джапелли и М. Пагано выявляют, что создание валютного союза спровоцировало скорую интеграцию рынков облигаций в Европе и способствовало повышению активности прямого инвестирования внутри еврозоны [16, p. 32]. Однако корреляционный анализ Дж. Сантоса Сильвы и С. Тенрейро показывает, что рост объемов межрегиональных накопленных облигаций и прямого инвестирования в ЕВС после введения евро является несущественным и не оказывает влияния на сглажи-

вание уровня потребления и рост производительности [26, p. 62].

В результате на пятом этапе развития теории ученым удалось усовершенствовать аналитический аппарат эмпирических исследований и измерить некоторые эффекты введения общей денежной единицы. Однако наличие явных противоречий в результатах анализа указывает на то, что применение широкого спектра эконометрических методов не обеспечило разработку унифицированной модели оценки последствий создания валютного союза.

Таким образом, более чем за 50 лет существования концепции исследователям удалось разработать полноценную теоретическую основу в отношении ОВЗ (формализовать критерии оптимальности и систематизировать положительные и отрицательные эффекты введения региональной денежной единицы) и развить доказательную эмпирическую базу учения. Достижения концепции имеют большую практическую значимость, потому как позволяют определить экономическую целесообразность реализации планируемых интеграционных проектов в валютной сфере и оценить эффективность действующих валютных союзов. Однако для разработок по теме ОВЗ характерен ряд недостатков. Отсутствие единого подхода к оценке критериев и эффектов ОВЗ приводит к противоположным результатам исследований. Более того, игнорирование при анализе ОВЗ других валютных группировок помимо еврозоны препятствует созданию объективной эмпирической базы учения. Между тем в условиях активизации интеграционных процессов в современной мировой валютной системе усиливается потребность в унифицированной модели оценки экономической целесообразности объединения денежных рынков. В частности, улучшение научного подхода к исследованию ОВЗ представляется необходимым для составления программы конвергенции и оценки потенциальных выгод и издержек введения единой валюты в рамках Таможенного союза России, Белоруссии и Казахстана. Заинтересованность как мирового сообщества, так и конкретно участников постсоветского пространства в качественном анализе факторов и последствий валютной интеграции создает необходимость в проведении дальнейших исследований в рамках теории ОВЗ.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Валиуллин, Х.Х. Парадигма оптимальности территориально-валютных образований / Х. Х. Валиуллин // *Финансы и кредит*. – 2008. – № 45. – С. 51–61.
2. Декларация о формировании Евразийского экономического союза от 19 мая 2011 г. // Евразийская Экономическая Комиссия. Межгоссовет ЕврАзЭС. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: http://www.eurasiancommission.org/ru/Lists/EECDocs/MGS_P_88.pdf (дата обращения: 25.05.2014). – Загл. с экрана.
3. Кудряшова, И. В. Перспективы российского рубля как международной валюты / И. В. Кудряшова // *Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 3, Экономика. Экология*. – 2008. – № 2 (13). – С. 219–224.
4. Artis, M. One Market, One Money: An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union / M. Artis // *Open Economies Review*. – 1991. – Vol. 2, no. 3. – P. 315–321.
5. Blanchard, O. The Role of Shocks and Institutions in the Rise of European Unemployment: The Aggregate Evidence / O. Blanchard, J. Wolfers // *The Economic Journal*. – 2000. – Vol. 110, no. 462. – P. 1–33.
6. Calmfors, L. Wages and Wages-bargaining Institutions in the EMU – a Survey of the Issues / L. Calmfors // *Institute for International Economic Studies*. – Stockholm, 2001. – No. 690. – 40 p.
7. Canzoneri, M. Do Exchange Rate Move to Address International Macroeconomic Imbalances? / M. Canzoneri, J. Vallés, J. Vicals // *CEPR Discussion Paper*. – 1996. – No. 1498. – 51 p.
8. Corden, W. Monetary Integration, Essays in International Finance / W. Corden // *International Finance Section*. Princeton University. – 1972. – No. 93. – 46 p.
9. EMU: Facts, Challenges and Policies // *OECD publications*. – Paris, 1999. – 208 p.
10. Fleming, J. On Exchange Rate Unification / J. Fleming // *The Economic Journal*. – 1971. – Vol. 81, no. 323. – P. 467–488.
11. Friedman, M. The Case for Flexible Exchange Rates / M. Friedman // *Essays in Positive Economics*. – University of Chicago, 1953. – P. 157–203.
12. Gandolfo, G. Monetary Unions / G. Gandolfo // *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance 2* / ed. by P. Newman, M. Milgate, J. Eatwell. – London : Macmillan, 1992. – P. 765–770.
13. Giavazzi, F. Limiting Exchange Rate Flexibility: the European Monetary System / F. Giavazzi, A. Giovannini // *Journal of International Economics*. – 1990. – Vol. 29, no. 3–4. – P. 385–388.
14. Ingram, J. Comment: The Currency Area Problem / J. Ingram // *Monetary Problems of the*

International Economy / ed. by R. A. Mundell, A. K. Swoboda. – Chicago : University of Chicago Press, 1969. – P. 95–100.

15. Ishiyama, I. The Theory of Optimum Currency Areas: A Survey / I. Ishiyama // IMF Staff Papers. – 1975. – No. 22. – P. 344–383.

16. Japelli, T. Financial market integration under EMU / T. Japelli, M. Pagano // CFS Working Paper. – 2008. – No. 33. – 42 p.

17. Kenen, P. The Theory of Optimum Currency Areas: / P. Kenen // Monetary Problems of the International Economy / ed. by R. A. Mundell, A. K. Swoboda. – Chicago : University of Chicago Press, 1969. – P. 41–60.

18. McKinnon, R. Optimum Currency Areas / R. McKinnon // American Economic Review. – 1963. – Vol. 53, no. 4. – P. 717–725.

19. Mintz, N. Monetary Union and Economic Integration / N. Mintz // The Bulletin. – N. Y. : New York University, 1970. – No. 64. – 36 p.

20. Mongelli, F. New Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU Telling Us? / F. Mongelli // ECB Working Paper. – 2002. – No. 138. – 53 p.

21. Mundell, R. A Theory of Optimum Currency Areas / R. Mundell // American Economic Review. – 1961. – Vol. 51, no. 4. – P. 657–665.

22. Mundell, R. Uncommon Arguments for Common Currencies / R. Mundell // The Economics of Common Currencies / ed. by H. G. Johnson, A. K. Swoboda. – London : Allen and Unwin, 1973. – P. 114–132.

23. Persson, T. Currency union and trade: How large is the treatment effect? / T. Persson // Economic Policy. – 2001. – Vol. 16, no. 33. – P. 433–462.

24. Robson, P. The Economics of International Integration / P. Robson. – London : Allen and Unwin, 1987. – 333 p.

25. Rose, A. One money one market: estimating the effects of common currencies on trade / A. Rose // Economic Policy. – 2000. – Vol. 15, no. 30. – P. 7–46.

26. Santos Silva, J. M. C. Currency unions in prospect and retrospect / J. M. C. Santos Silva, S. Tenreyro // Annual Review of Economics. – 2010. – No. 2. – 74 p.

27. Tavlas, G. S. The Theory of Monetary Integration / G. S. Tavlas // Open Economies Review. – 1994. – Vol. 5, no. 2. – P. 211–230.

28. The Competitiveness of European Industry // European Commission Reports. – 1999. – 100 p.

29. Tower, E. The Theory of Optimum Currency Areas and Exchange Rate Flexibility / E. Tower, T. Willet // International Finance Section. Princeton University. – 1976. – No. 11. – 98 p.

REFERENCES

1. Valiullin Kh.Kh. Paradigma optimalnosti territorialno-valyutnykh obrazovaniy [The Paradigm

of Currency Areas Optimality]. *Finansy i kredit*, 2008, no. 45, pp. 51–61.

2. Deklaratsiya o formirovanii Evraziyskogo ekonomicheskogo soyuza ot 19 maya 2011 g. [Declaration on Eurasian Economic Union Formation of May 19, 2011]. *EvrAziyskaya Ekonomicheskaya Komissiya. Mezghossovot EvrAzES* [Eurasian Economic Commission. Intergovernmental Council]. Available at: http://www.eurasiancommission.org/ru/Lists/EECDocs/MGS_P_88.pdf (accessed 25 May 2014).

3. Kudryashova I.V. Perspektivy rossiyskogo rublya kak mezhdunarodnoy valyuty [The Perspectives of Russian Rouble as an International Currency]. *Vestnik Volgogradskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya 3, Ekonomika. Ekologiya* [Science Journal of Volgograd State University. Global Economic System]. 2008, no. 2 (13), pp. 219–224.

4. Artis M. One Market, One Money: An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union. *Open Economies Review*, 1991, vol. 2, no. 3, pp. 315–321.

5. Blanchard O., Wolfers J. The Role of Shocks and Institutions in the Rise of European Unemployment: The Aggregate Evidence. *The Economic Journal*, 2000, vol. 110, no. 462, pp. 1–33.

6. Calmfors L. Wages and Wages-bargaining Institutions in the EMU – a Survey of the Issues. *Institute for International Economic Studies, Stockholm*, 2001, no. 690, 40 p.

7. Canzoneri M., Vallés J., Vicals J. Does Exchange Rate Move to Address International Macroeconomic Imbalances? *CEPR Discussion Paper*, 1996, no. 1498, 51 p.

8. Corden W. Monetary Integration, Essays in International Finance. *International Finance Section. Princeton University*, 1972, no. 93, 46 p.

9. EMU: Facts, Challenges and Policies. *OECD publications*. Paris, 1999. 208 p.

10. Fleming J. On Exchange Rate Unification. *The Economic Journal*, 1971, vol. 81, no. 323, pp. 467–488.

11. Friedman M. The Case for Flexible Exchange Rates. *Essays in Positive Economics*, University of Chicago, 1953, pp. 157–203.

12. Gandolfo G. Monetary Unions. Newman P., Milgate M., Eatwell J. (eds.). *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance 2*. London, Macmillan, 1992, pp. 765–770.

13. Giavazzi F., Giovannini A. Limiting Exchange Rate Flexibility: the European Monetary System. *Journal of International Economics*, 1990, vol. 29, no. 3–4, pp. 385–388.

14. Ingram J. Comment: The Currency Area Problem. Mundell R. A., Swoboda A. K. (eds.). *Monetary Problems of the International Economy*, Chicago, University of Chicago Press, 1969, pp. 95–100.

15. Ishiyama I. The Theory of Optimum Currency Areas: A Survey. *IMF Staff Papers*, 1975, no. 22, pp. 344-383.
16. Japelli T., Pagano M. Financial market integration under EMU. *CFS Working Paper*, 2008, no. 33, 42 p.
17. Kenen P. The Optimum Currency Area: An Eclectic View. Mundell R. A., Swoboda A. K. (eds.). *Monetary Problems of the International Economy*. Chicago, University of Chicago Press, 1969, pp. 41-60.
18. McKinnon R. Optimum Currency Areas. *American Economic Review*, 1963, vol. 53, no. 4, pp. 717-725.
19. Mintz N. Monetary Union and Economic Integration. *The Bulletin*, New York, New York University, 1970, no. 64, 36 p.
20. Mongelli F. New Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU Telling Us? *ECB Working Paper*, 2002, no. 138, 53 p.
21. Mundell R. A Theory of Optimum Currency Areas. *American Economic Review*, 1961, vol. 51, no. 4, pp. 657-665.
22. Mundell R. Uncommon Arguments for Common Currencies. Johnson H. G., Swoboda A. K. (eds.). *The Economics of Common Currencies*, London, Allen and Unwin, 1973, pp. 114-132.
23. Persson T. Currency Union and Trade: How Large is the Treatment effect? *Economic Policy*, 2001, vol. 16, no. 33, pp. 433-462.
24. Robson P. *The Economics of International Integration*. London, Allen and Unwin, 1987. 333 p.
25. Rose A. One Money, One Market: Estimating the Effects of Common Currencies on Trade. *Economic Policy*, 2000, vol. 15, no. 30, pp. 7-46.
26. Santos Silva J.M.C., Tenreyro S. Currency Unions in Prospect and Retrospect. *Annual Review of Economics*, 2010, no. 2, 74 p.
27. Tavlas G.S. The Theory of Monetary Integration. *Open Economies Review*, 1994, vol. 5, no. 2, pp. 211-230.
28. The Competitiveness of European Industry. *European Commission Reports*, 1999. 100 p.
29. Tower E., Willet T. The Theory of Optimum Currency Areas and Exchange Rate Flexibility. *International Finance Section. Princeton University*, 1976, no. 11, 98 p.

EVOLUTION STAGES OF THE THEORY OF OPTIMUM CURRENCY AREAS

Kot Alina Abdullabekovna

Postgraduate Student, Department of World and Regional Economy,
Volgograd State University
alinakot4812@gmail.com
Prosp. Universitetsky, 100, 400062 Volgograd, Russian Federation

Abstract. The relevance of studying the theory of optimum currency areas (OCAs) is determined by the integration processes in the modern international monetary system and by the necessity of designing the stabilization policy within acting and emerging currency unions. The author reveals the prerequisites for OCAs theory development and investigates its history from its creation at the beginning of 1960-s up to the present day. The author suggests dividing the process of the theory development into five successive stages. As a result of the detailed analysis of first stage's works, the author reveals the approaches to definition of optimum currency areas and systemizes their criteria. The author characterizes the process of theoretical base expansion at the second stage of development. The main aspects of theory achievements reassessment that led to the new OCAs theory on the third evolution stage are demonstrated. The studies of fourth stage which contain the empirical tests of the OCA criteria are analyzed. The scientific and practical achievements of each evolutionary stage as well as methodological problems are discovered. The conclusion about imperfection of the existing models testifying the optimality criteria and estimating currency OCAs benefits and costs is made. Finally, the necessity of further OCAs investigation aiming at salvation of the current problems of existing and emerging currency unions is admitted.

Key words: currency, regional currency, single currency, monetary integration, currency union, optimum currency area, theory of optimum currency areas.