

Секция: Финансы, деньги и кредит

ДЕМИДОВА МАРИЯ ГЕННАДЬЕВНА

Выпускница кафедры банков и банковского бизнеса

Московского государственного института международных отношений

г. Москва, Россия

РОЛЬ ЕВРО В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ

Бреттон-Вудская система, МВФ, внешнеэкономическая деятельность

Несмотря на все трудности, переживаемые Европой в связи с мировым кризисом 2008 года, одно можно с полной уверенностью констатировать: евро было и остается второй мировой валютой. Лучше всего это подтверждают следующие данные: четверть всех валютных резервов хранится в евро, 25,7% долговых ценных бумаг номинированы в евро, общий оборот евро на валютном рынке составляет порядка 20%. Процесс создания единой валюты был долгим и сложным, начало его было заложено в 1971 году, когда произошел крах Бреттон-Вудской системы и Европа была вынуждена искать новые механизмы валютного взаимодействия. История появления евро – это логическое завершение создания Еврозоны. Цель данной работы состоит в выяснении как положительных, так и отрицательных последствий использования единой валюты, принимая во внимание расширение Евросоюза на восток и связанные с этим сложности. Тема тем более актуальна в настоящее время, когда Европа выходит из рецессии и восстанавливает утраченные позиции в мировой экономике.

Процессы, предвещающие появление евро

В результате последствий Второй мировой войны, а именно: валютных ограничений, дефицита платежных балансов, истощения золотовалютных резервов, отрывов курсов от фактической стоимости денег, а также новых

реалий в мировой валютной системе, таких как: расширение использования золота, накопление США больших запасов золота (примерно 75% мировых) стало необходимым обеспечение валютной стабильности для восстановления экономик. Поэтому в 1944 году была проведена Бреттон-Вудская конференция, на которой были определены следующие положения:

- введение золотодевизного стандарта (на долларе);
- обмен долларов на золото только для ЦБ – членов МВФ по цене 35 долларов за тройскую унцию;
- фиксирование золотых паритетов и валютных курсов;
- девальвация и ревальвация валют не должна превышать 10%
- создание МВФ.

Однако 15 августа 1971 года США приняли решение прекратить обмен долларов на золото по официальной цене 35 долларов. Это положило конец золотодевизному стандарту. Курсы западноевропейских валют начали двигаться в различных направлениях. Чтобы сократить эти колебания, 24 апреля 1972 года был создан механизм совместного плавания («валютная змея»), основными принципами которого были:

- 1) Все валюты прикреплялись к доллару США и могли колебаться в диапазоне 2,25%
- 2) Валюты стран-участниц привязывались друг к другу и не могли отклоняться более, чем на 1,125%. Каждая страна имела право провести девальвацию или ревальвацию валюты и поддерживать в заданных рамках уже новый курс.

Плюсами данного механизма можно считать опыт стран Западной Европы в области валютного сотрудничества в условиях плавающих валютных курсов. «Валютная змея» формировала направление, в котором двигались валюты, однако она не решала проблему потребности стран в наличии паритета между любой парой валют. Именно этот недостаток привел к

тому, что следующим этапом валютной интеграции стран Европы стала Европейская валютная система 1979 года, в которую вошли Франция, Германия, Италия, Бельгия, Нидерланды, Люксембург, Великобритания, Ирландия, Дания. Появилась Европейская валютная единица – ЭКЮ, курс которой также определялся на основе корзины, однако был постоянным и мог пересматриваться лишь раз в несколько лет. Однако в 1992-1993 году Европейская валютная система пережила тяжелый кризис, который продемонстрировал, что, во-первых, рынки очень чувствительно реагируют на наличие или отсутствие у правительств ЕС политической воли идти общим курсом (провал датского референдума, неспособность стран-членов договориться о пересмотре курсов); во-вторых, высокая мобильность капиталов уже не позволяла поддерживать фиксированные курсы. Правительства считали, что поддержание фиксированного курса национальных валют от атак зачастую приводило к тому, что затраты превосходили выгоды. Европейский Союз встал перед выбором: ввести жесткую фиксацию паритетов и единую валюту или отменить фиксацию и распустить ЕВС.

Еще до кризиса, в 1988 году, была учреждена комиссия, которая работала над проблемами создания Экономического и валютного союза. В 1989 году был предоставлен план, в соответствии с которым предлагалось:

- жестко зафиксировать обменные курсы и перейти на единую валюту;
- объединить финансовые рынки государств-членов;
- либерализовать движение капиталов.

Кризис лишь подтолкнул к реализации данного плана. Специальная сессия Европейского совета, состоявшаяся 2-3 мая 1998 года в Брюсселе, разрешила ввести евро с 1 января 1999 года 11 странам, включая Бельгию и Италию, чей государственный долг превышал 120% ВВП. В дальнейшем к зоне евро присоединились Греция (2001 год), Словения (2007 год), Мальта, Кипр (2008 год), Словакия (2009 год), Эстония (2011 год), Латвия

(2014 год). Вопреки предсказаниям скептиков, евро был успешно введен в обращение и быстро превратился во вторую по значимости мировую валюту.

Плюсы и минусы введения евро.

Валютный союз создавался под серьезным давлением политики, без глубокой проработки экономических последствий. Безусловно, выигрышем от введения единой европейской валюты является экономия на транзакционных издержках при совершении конвертационных операций в пределах стран Еврозоны. Однако появляющаяся при каждой транзакции экономия означает соответствующее снижение расчетного значения ВВП. Таким образом, введение евро, с одной стороны, ведет к сокращению ВВП на 0,3-0,4%, с другой стороны, сэкономленные таким образом средства, как правило, не выводятся из оборота компаний, а вкладываются в активы, приносящие доход, тем самым повышая ВВП. Результирующая этих двух разнонаправленных процессов может быть как со знаком плюс, так и со знаком минус. Теоретически в результате введения единой валюты положительный импульс получают как инвестиционные процессы, так и внешняя торговля по причине исчезновения рисков колебания валютных курсов в пределах Еврозоны. В. Варнавский отмечает, что при этом «повышается мобильность, доступность и гибкость капитала, расширяются внутренний рынок и возможности по кредитованию, возрастает конкуренция на финансовых рынках». К сожалению, эти эффекты не поддаются корректной количественной оценке. Они должны проявиться в росте динамики основных макроэкономических показателей. К сожалению, мы не наблюдаем этого в странах Еврозоны. Введение единой валюты очень мало сказалось на темпах экономического роста и повышении конкурентоспособности стран зоны евро, о чем свидетельствуют многочисленные исследования.

Таблица1

Темпы ежегодного прироста ВВП в странах Еврозоны, %

Страна	1987 – 1998	1999 – 2007
Еврозона	2.5	2.3
Франция	2.7	2.2
Германия	2.1	1.7
Италия	1.7	1.5
Испания	3.6	3.7

[1,таб. 1]

Более того, с момента введения общей валюты экономический рост в Еврозоне был более слабым не только по сравнению с США, но и с основными странами ЕС, сохранившими национальные валюты, - Великобританией, Данией, Швецией. По росту производительности труда Еврозона и ее ведущие страны также значительно отставали от США, Великобритании и Швеции. Вместе с тем по темпам роста прямых иностранных инвестиций и их доле в ВВП ведущие страны Еврозоны (Франция и Германия) не уступали США, Великобритании и Швеции.

Таблица2

Производительность труда,%

Страна	1997 – 2001	2002 – 2006
Еврозона	1.7	1.2
США	2.1	2.1
Великобритания	2.4	2.3
Швеция	2.4	2.8

[2, таб.5]

Создание единой валюты должно было обеспечить долговременную ценовую стабилизацию, которая становилась главной целью ЕЦБ. С этой задачей он успешно справился: с начала 1999 года по октябрь 2012 года среднемесячный индекс потребительских цен в Еврозоне составлял 2, 06%. Исчезновение курсовой разницы сделало цены внутри Еврозоны более

прозрачными, а мобильность капиталов возросла. Этими преимуществами смогли воспользоваться прежде всего крупные и наиболее сильные игроки, тогда как слабые компании и страны столкнулись с ростом конкуренции на своих рынках. После введения евро разница в состоянии платежных балансов отдельных стран существенно выросла. Переход на евро дал странам европейской периферии денежную единицу более высокого качества, чем их прежние национальные, что должно было оказать позитивное влияние на экономическое развитие, в том числе снять курсовое препятствие на пути импорта оборудования для модернизации производства. На практике возникли новые осложнения: в Еврозоне инвесторы собственные риски рассчитывали применительно к валюте, а не к стране. Это открыло слабым странам доступ к необоснованно дешевым внешним займам.

Кризис 2008 года выявил все слабые места введения единой валюты. Банки Германии и других стран «твердого ядра» стали перестраховываться и выводить средства из банков слабых стран. Раньше, чтобы компенсировать потерю ценовой конкурентоспособности, эти страны девальвировали национальные валюты и таким образом перекладывали свои проблемы на партнеров. Но, как образно выразился бывший член исполнительной дирекции ЕЦБ Х.М. Гонсалес Парамо: «Инфляция и девальвация – корабли, которые мы решили сжечь, когда переходили на евро».

Кризис в зоне евро показывает, что успешный и динамичный период в развитии европейской интеграции, начавшийся в середине 1980-х годов и продолжавшийся почти два десятилетия, закончился с расширением ЕС на восток в 2004 году. Из-за роста числа участников не только многократно усложнился процесс принятия решений, но и возросла качественная неоднородность объединения. Формирование ЭВС на основе немецкой экономической модели, предполагающей низкую инфляцию и высокую норму сбережений, должно было содействовать долгосрочному

улучшению инвестиционного климата в ЕС, а, следовательно, повышению темпов роста и созданию новых рабочих мест. Однако для наиболее слабых стран Еврозоны переход к безынфляционному развитию оказался сопряжен с гораздо большими трудностями, чем это предполагалось. Внутри ЕС возникло разделение не только на членов и аутсайдеров валютного союза, но также на центр и периферию последнего.

Единая европейская валюта быстро и прочно утвердилась как вторая по назначению в мире международная валюта, превзойдя не только те европейские денежные единицы, которые она заменила, но также фунт стерлингов и японскую иену. В июле 2012 года ЕЦБ опубликовал доклад о международной роли европейской валюты, в котором предоставлены данные с середины 2010 года до конца 2011 года. В результате исследования Банка международных расчетов, проведенного в декабре 2010 года, было выявлено, что сделки по обмену евро на доллары составляли 28% традиционных сделок на валютном рынке и 46% на рынке производных валютных инструментов.

Таблица 3

Значение основных показателей характеризующих роль евро как мировой валюты, на конец 2011 года

Основные показатели	В процентах
Доля евро в валютных резервах	25,0
Доля евро на международном рынке долговых ценных бумаг	25,7
Доля евро на международном рынке займов и депозитов:	
Международные займы, предоставленные банками стран зоны евро небанковским учреждениям вне зоны евро	21,8
Международные займы, предоставленные банками из стран вне зоны евро небанковским заемщикам в зоне евро	17,3
Международные депозиты небанковских учреждений из стран вне зоны евро в банках зоны евро	22,4

Международные депозиты небанковских учреждений зоны евро в банках стран вне зоны евро	22,8
Доля евро на международном валютном рынке:	
Общий оборот на валютном рынке	19,5
Ежедневная сумма взаимных расчетов в рамках CLS	20,7
Доля евро в расчетах по торговле товарами и услугами:	
Расчеты по экспорту товаров из стран зоны евро в страны вне зоны евро	66,7
Оплата товаров, импортируемых странами зоны евро в страны вне зоны евро	50,2
Расчеты по экспорту услуг из стран зоны евро в страны вне зоны евро	61,9
Оплата услуг, импортируемых странами зоны евро из стран вне зоны евро	61,4
Доля стран, привязывающих свою национальную валюту к евро	51

[3, с.10]

Внешняя торговля товарами и услугами стран зоны евро.

Экономика зоны евро более открыта, чем экономика США или Японии: в 2012 году внешнеторговый оборот составил 42% ВВП, тогда как в Японии – 32%, в США – 6%. Доля зоны евро в мировом экспорте достигла 24,4% против 9,7% у США, 4% у Японии и 8,3% у стран – экспортеров нефти.

Евро и международные потоки капиталов.

Зона евро является открытой и в финансовом отношении: ее международные активы и обязательства за период с 1999 по 2012 годы возросли в целом на 60% и составили в 2012 году 150% ВВП против 115% у США и 90% у Японии. В 2000 – 2012 году доля стран зоны евро, рассматриваемых в качестве экспортеров и импортеров прямых иностранных инвестиций, в мировом потоке ПИИ составляла 57%. В 2001 – 2012 годы в руках резидентов стран зоны было сосредоточено 34% мирового портфеля акций и 44% мирового портфеля облигаций. Принимая во внимание, что доля зоны евро в мировом ВВП не превышает 25%, можно сделать вывод: евро играет важную роль в международном движении капиталов.

Стабильность цен и обменного курса.

Несмотря на единую денежно-кредитную политику ЕЦБ, в 2012 году в валютном объединении наблюдались существенные различия в темпах инфляции: от 3,4 - 4,0% в Италии и Эстонии до 1,4 – 1,6% во Франции и Германии. Расхождения в темпах инфляции неизбежны вследствие сохраняющихся структурных диспропорций и представляют собой один из ключевых механизмов адаптации экономик к различным шокам. В последнее время руководство ЕЦБ связывает усиление инфляционного давления с действием ряда факторов, среди которых рост мировых цен на нефть и повышение налогов на добавленную стоимость в Германии (с 1 января 2012 года). Также с 2010 года рост денежной массы был связан в основном с восстановлением объема ипотечного кредитования.

Литература:

1. OECD Economic Outlook Database. 2012.
2. Barrell R., Holland D., Liadze I., Pomerantz O. «The impact of EMU on growth in Europe»/ European Commission. April 2008.
3. European Central Bank. International Role of the Euro – 2011. ECB, Frankfurt-am-Main, 2012.
4. В.Варнавский «Системный кризис еврозоны : экономика vs политика», журнал «Мировая экономика и международные отношения» №11 ноябрь 2012.
5. Буторина О.В. «Международные валюты: интеграция и конкуренция». М.: Издательский дом «Деловая литература», 2003. – 368 с.
6. Кондраков Д.И. «Международный рынок евро: проблемы и перспективы развития», «Экономический журнал» №2 2013,
7. О.Буторина «Причины и последствия кризиса в зоне евро», журнал «Вопросы экономики» №12 2012.