



ЕЦБ о состоянии международной валютной системы и о международной роли евро

Макаров Антон
МЭ091 (ДС 01)

Степень интернационализация валюты зависит от:

- размер ВВП
- степень участия в мировой торговле
- высокоразвитые и высоколиквидные финансовые рынки решающие

Степень интернационализация валюты зависит от:

- ОТКРЫТОСТЬ ЭКОНОМИКИ
- отсутствие ограничений на валютные операции и движение капиталов
- низкая инфляция,
макроэкономическая стабильность

Степень интернационализация валюты зависит от:

- бездефицитный баланс внешних расчетов
- +/- устойчивость экономики к внешним воздействиям
- +/- потенциал экономического роста
- высокий уровень доверия

Перспективы 1999

- 1) евро будет использоваться как средство сбережения, а не как «посредник» при торговых операциях.
- 2) частные инвесторы будут увеличивать долю евро
- 3) увеличение доли евро в международной валютной системе

Роль евро в международной валютной системе (обзор ЕЦБ от 2011 г.)

1) Евро на международном рынке долговых обязательств (international debt markets):

Уменьшилась на 2,5% и составляет 31,4%.

- На рынке краткосрочных ценных бумаг доля евро равна **36%** = 880 миллиардов \$ (1% минус).
- На рынке долгосрочных ценных бумаг доля евро составляет **28%** (минус 7%).
- Частный сектор осуществил выпуск ценных бумаг преимущественно в евро (**80%** = 2,3 миллиарда долларов).
- Частные банки и частные финансовые институты также больше используют евро для проведения операций. (увеличение с **60%** до 67%).

2) Евро на международном рынке ссудного капитала и банковских вложений

- **доля евро в выдаче займов - 19,8% (< 1,5%)**

Для развивающихся стран евро служит для ассигнования (евробанки небанковскому сектору) в Африке, на Среднем Востоке, в Азии (Латинская Америка остается «долларовой»).

Банки еврозоны дают займы не банковскому сектору еврозоны преимущественно в евро (самый крупный заимодатель - банки Англии).

- **доля евро на депозитных счетах – 21,6% (< 3%)**

4) Использование евро в международной торговле

Доля евро в торговле стран зоны
Евро со странами вне ЕС:

в сделках по экспорту = около 50%

в сделках по импорту = около 35%

(Исследование Евросистемы,

1 квартал 2011,

основа – счета фактуры по
товарам)

Доля евро :

в сделках по импорту товаров
падает

в сделках по экспорту/импорту
услуг растет

Доля евро в торговле
(данные 2010)

страны-члены ЕС (Чехия)

Экспорт – 72%

Импорт – 71%

страны-кандидаты на
вступление ЕС (Хорватия)

Экспорт – 71%

Импорт – 74%

Третьи страны (Украина)

Экспорт – 7%

Импорт – 18%

5) Использование евро в третьих странах

- Евро как резервная валюта

Доля постепенно увеличивается:

Доллар 65.8% -> 64.7%;

Фунт стерлингов 3.4% -> 4.4%

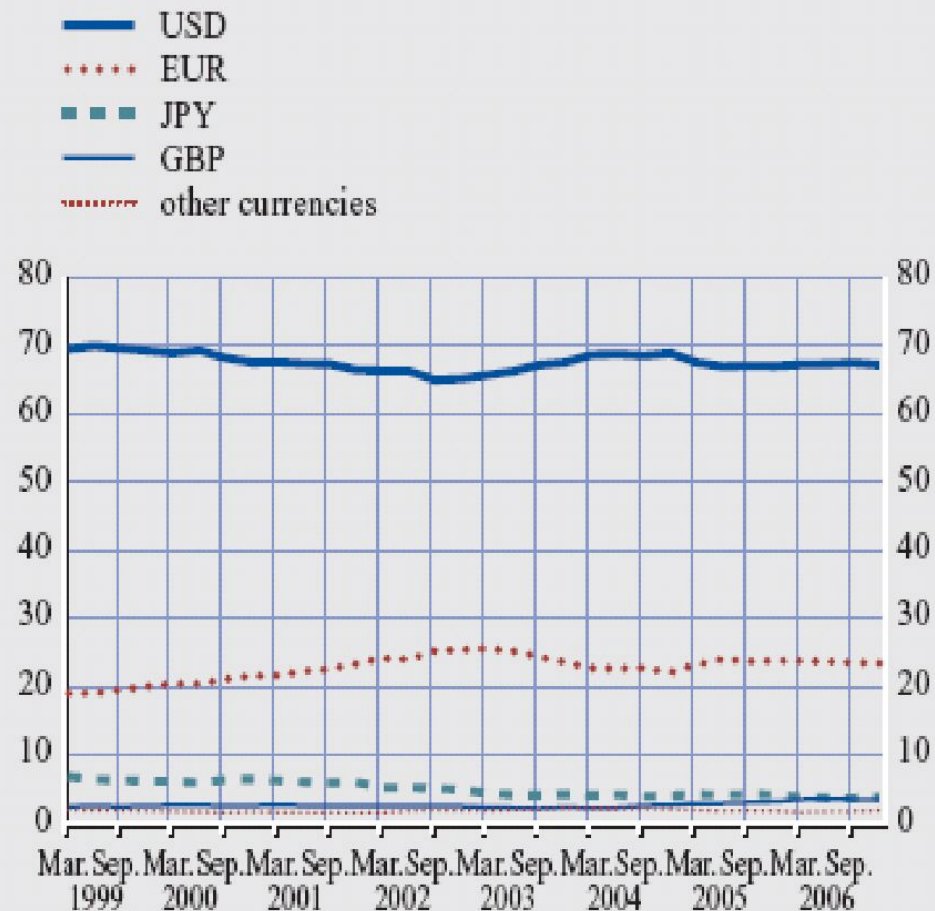
По регионам:

страны, соседствующие с Еврозоной и привязывающие нацвалюты к евро - 57,4%

Азия, Западное полушарие, страны, привязывающие нацвалюты к доллару – 17,7%

Chart 9 Currency shares in global foreign exchange reserves (with a disclosed currency composition)

(percentages, at constant Q1 1994 exchange rates)



Sources: IMF and ECB calculations.

5) Использование евро в третьих странах

- **Евро как валюта привязки**

Ориентир для курса национальных валют

40 стран (через валютную корзину или валюту-якорь)



- **Евро как валюта интервенции**

(при режиме валютная палата, управляемом плавании)

Словакия, Хорватия, Сербия, Россия

Евро в Центральной, Восточной и Юго-Восточной Европе



Литва, Словакия, Венгрия –
управляемое плавание на основе евро
январь 2005г. евро – валюта-якорь для
латвийских латов



Плюсы доминирующей валюты

- Независимая экономическая политика
- Доступ к внешнему финансированию за счет эмиссии
- Доходы от сеньоража
- Доходы отечественных финансовых центров
- Минимизация курсового риска и расходов на конвертирование для отечественных компаний

Минусы доминирующей валюты

- Ослабление контроля за количеством денег в обращении
- Рост спроса на валюту с перспективой завышения ее курса и ухудшения конкурентных позиций отечественных производителей

Увеличение международной роли евро

ЕЦБ

=

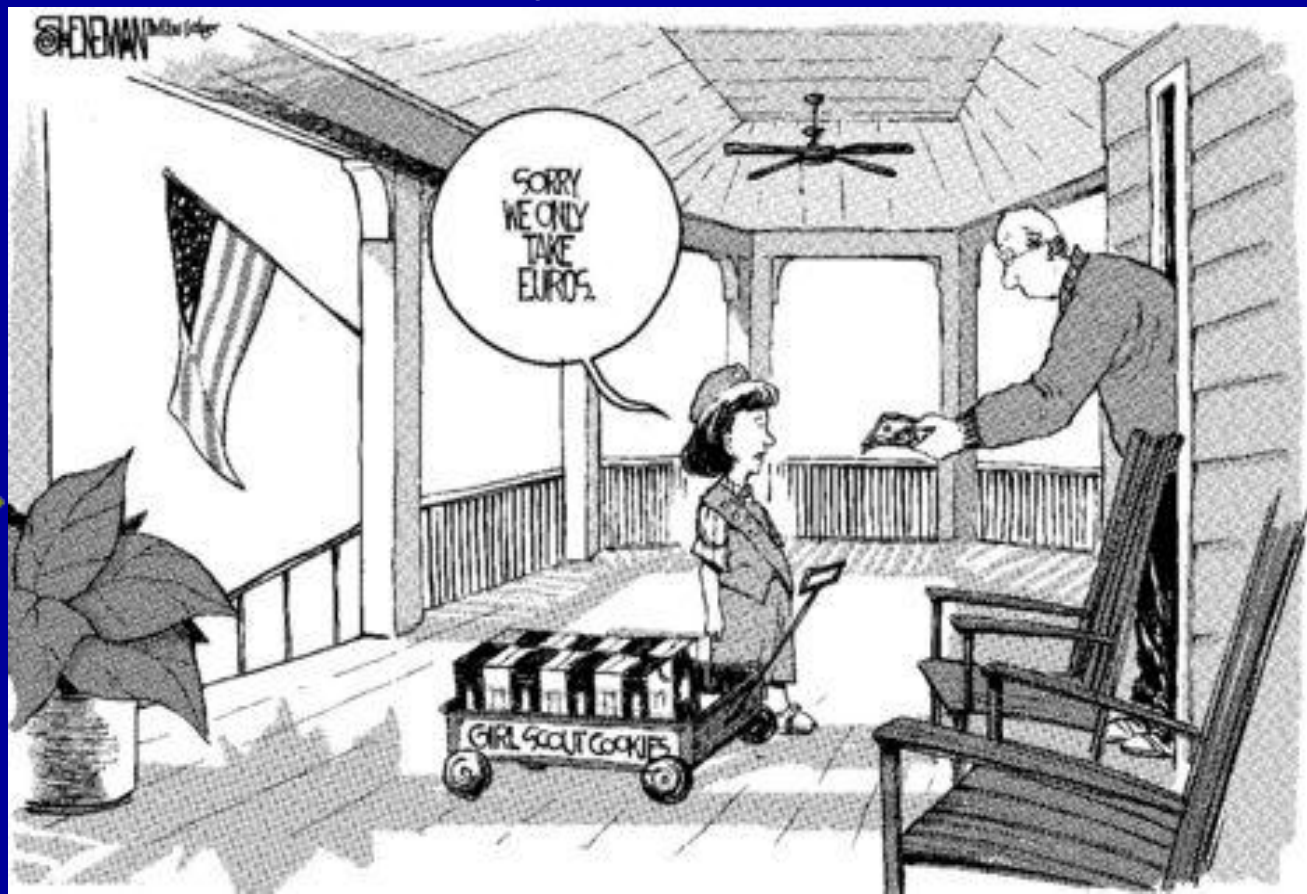
нейтральный



не будет активно
ускорять или
тормозить
международное
пользование евро

Причины

1. Употребление какой-либо валюты оставляется решением участников рынка



Причины

2. Косвенно ЕЦБ способствует интернационализации евро:



поддержка стабильности цен



поддержка интеграции
финансового рынка

Причины

3. Валютная диверсификация увеличивает способность мировых финансовых рынков «поглощать» последствия от шоков



«The "rivalry" between these two currencies in international finance should be best understood as a positive sum game, rather than a fight to the death.» (Prof. Otmar Issing)

- Валютная система =
трехполярная
- доллар останется
мировой ключевой
валютой
- у доллара, иены и у
евро есть своя
естественная
международная роль в
своей временной зоне



II. Взаимодействие ЕЦБ с внешним миром

Сотрудничество:

- на саммитах G7 – зону евро представляет президент ЕЦБ (и глава Совета зоны евро)
- Имеет статус наблюдателя в Форуме финансовой стабильности
- Имеет статус наблюдателя в МВФ
- (совместно с Коммиссией) ЕЦБ представляет ЕС на заседаниях ОЭСР

Осень 1998: ЭВС предлагает реформу международной валютной системы:

- 1. «Вклад Европы в содействие экономическому росту в мире»**
 - координация США и ЕС, увеличение квот в МВФ, экономические реформы в России
- 2. «Строительство новой Бреттон-Вудской системы»**
 - консультации между промышленно развитыми и развивающимися странами, устойчивость и прозрачность МВС, пересмотреть либеральный подход, улучшить взаимодействие с МВФ, Парижским клубом и частным сектором для управления кризисами

IV. Позиция Европейского Центрального Банка в отношении кризиса международной финансовой системы

ЕЦБ



- с большой осторожностью воспринимает ситуацию,
- Признавая, что кризис получил большее распространение
- не считает, что ситуация требует кардинального вмешательства, в том числе и в виде понижения учётной ставки.



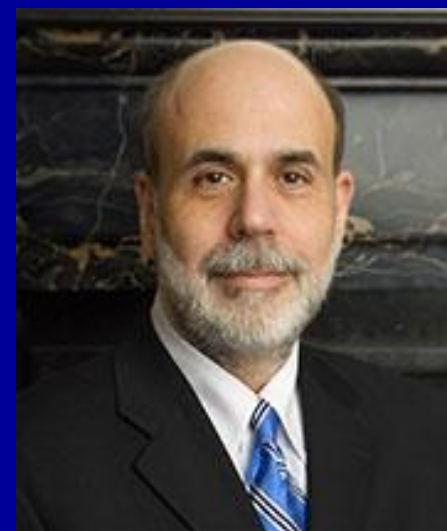
Взаимодействие между ФРС США и ЕЦБ

- взаимодействие является необходимым.

J.-C. Trichet

- целью сотрудничества является не координация финансовых политик обеих структур, а обмен информацией.

- Основной площадкой взаимодействия двух структур являются международные организации и форумы.



B. Bernanke

Совместные шаги ЕЦБ и ФРС в рамках современного кризиса:

- 11 марта 2008: ФРС заявила о предпринятии совместных шагов с ЕЦБ
- Осенью 2007: ФРС предложила одолжить ЕЦБ 10 млрд. \$
- В марте 2008: сумма увеличилась на 30 млрд. \$, которые были предоставлены ЕЦБ центральным банкам зоны евро
- Эффективность: скорее всего краткосрочная, тк после некоторого времени доверие к доллару стало опять падать (курс доллара падает, межбанковские ставки растут = опасения нехватки ликвидности)
- Если кризис будет углубляться (многие экономисты говорят об очередной волне дефолтов на американском *subprime* рынке), у этих институтов есть мало возможностей повлиять на долгосрочную перспективу

Список литературы:

- О. В. Буторина, Международные валюты: интеграция и конкуренция, Москва: Издательский дом «Деловая литература», 2003, с.368
- “Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity”, Bank for International Settlements, December 2007
- <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/ecbhistoryrolefunctions2006en.pdf>
- <http://www.ecb.eu/press/key/date/2006/html/sp060918.en.html>
- www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2006/html/pr060531.en.html
- <http://www.ecb.int/stats/acc/html/index.en.html>
- <http://www.ecb.int/press/key/date/2002/html/sp020309.en.html>
- <http://www.ecb.int/press/key/date/2004/html/sp041112.en.html>
- <http://www.ecb.int/press/key/date/2003/html/sp030227.en.html>
- <http://www.ecb.int/press/key/date/1999/html/sp990309.en.html>
- <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/reviewoftheinternationalroleoftheeuro2007en.pdf>
- <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/euro-international-role200512en.pdf>