



# 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%

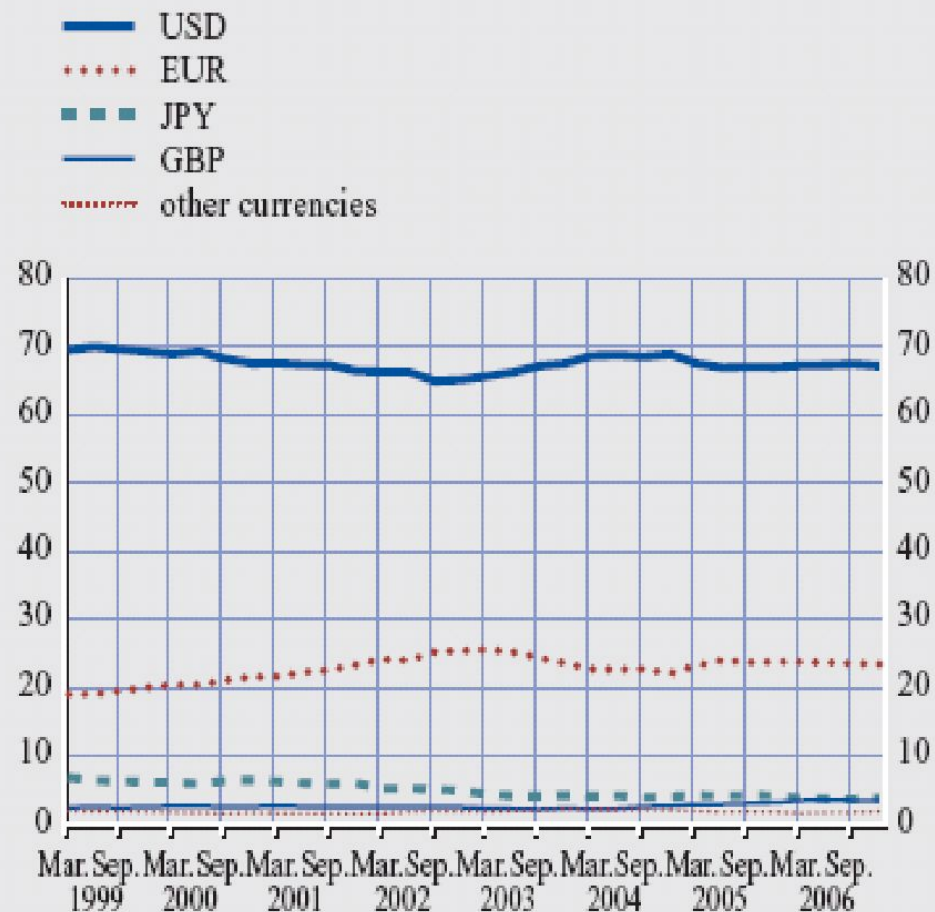
По регионам:

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

=

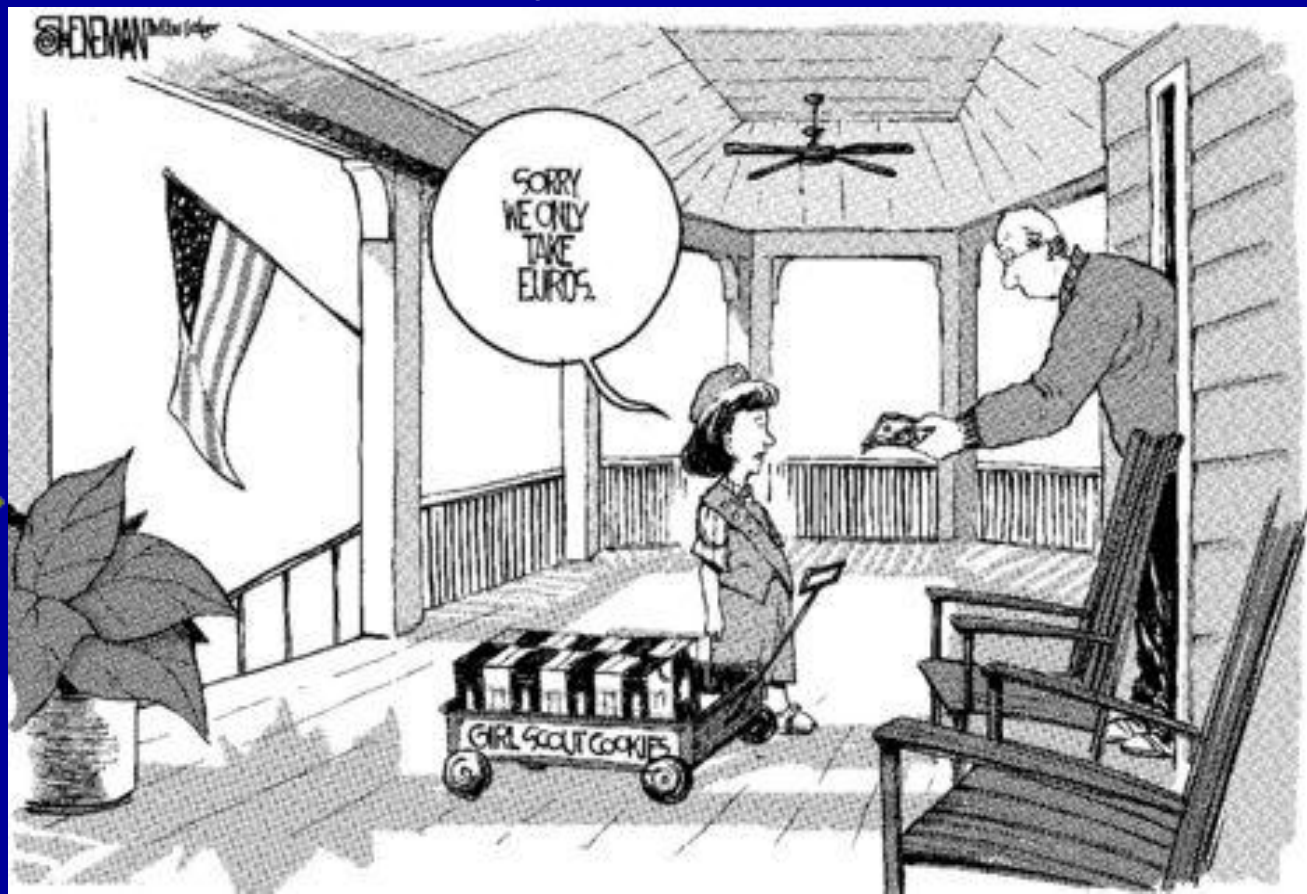
нейтральный



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.



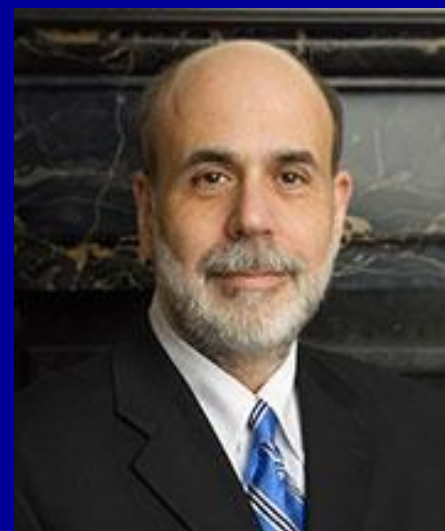
## Взаимодействие между ФРС США и ЕЦБ

- 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.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>