



ЕЦБ о состоянии международной валютной системы и о международной роли евро



Российско-французская
магистратура, 1 ФП, Группа 2:

Ирина Гавердовская, Кристина Лоран,
Габриэла Скулова, Галина Субботина,
Шил [redacted] и

Moscow

October 15th, 2008



V. Joint High-Level Eurosystem – Bank of Russia Seminar





Состояние международной валютной системы и международная роль евро

Докладчики:

Хосе Мануэл Гонзалес-Парамо, Юрген Штарк,
Лоренцо Бини Смаги, Гертруде Тумпел-Гугерелл,
Лукас Д. Пападемос

План презентации

- I. Международная роль евро
 - a. Тенденции и статистика 1999-2007
 - b. Позиция ЕЦБ по интернационализации евро
- II. Взаимодействие ЕЦБ с внешним миром
- III. ЕЦБ и кризис международной финансовой системы
- IV. Вывод

I. Международная роль евро

а. Тенденции и статистика
1999-2007

Речь Эухенио Доминго Соланса о роли евро на международном финансовом рынке (1999, Франкфурт):

«I am convinced that the euro will play a decisive role in the world economy and in the international capital markets»



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

«The euro area will, from the outset, of the US dollar, naturally being capable of significantly affecting international play a decisive role in the world economy, comparable in certain aspects with that economic relations and - more importantly - having great potential for future development»



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
- 4) «Eastern Europe and North Africa will be more "euroised" regions and Latin America more "dollarised".»

«This will take place spontaneously, slowly but inexorably, without any impulses other than those based on desire and the free decision of the market participants, with no logic other than that of the market»



Роль евро в международной валютной системе (обзор ЕЦБ от 2007г.)

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

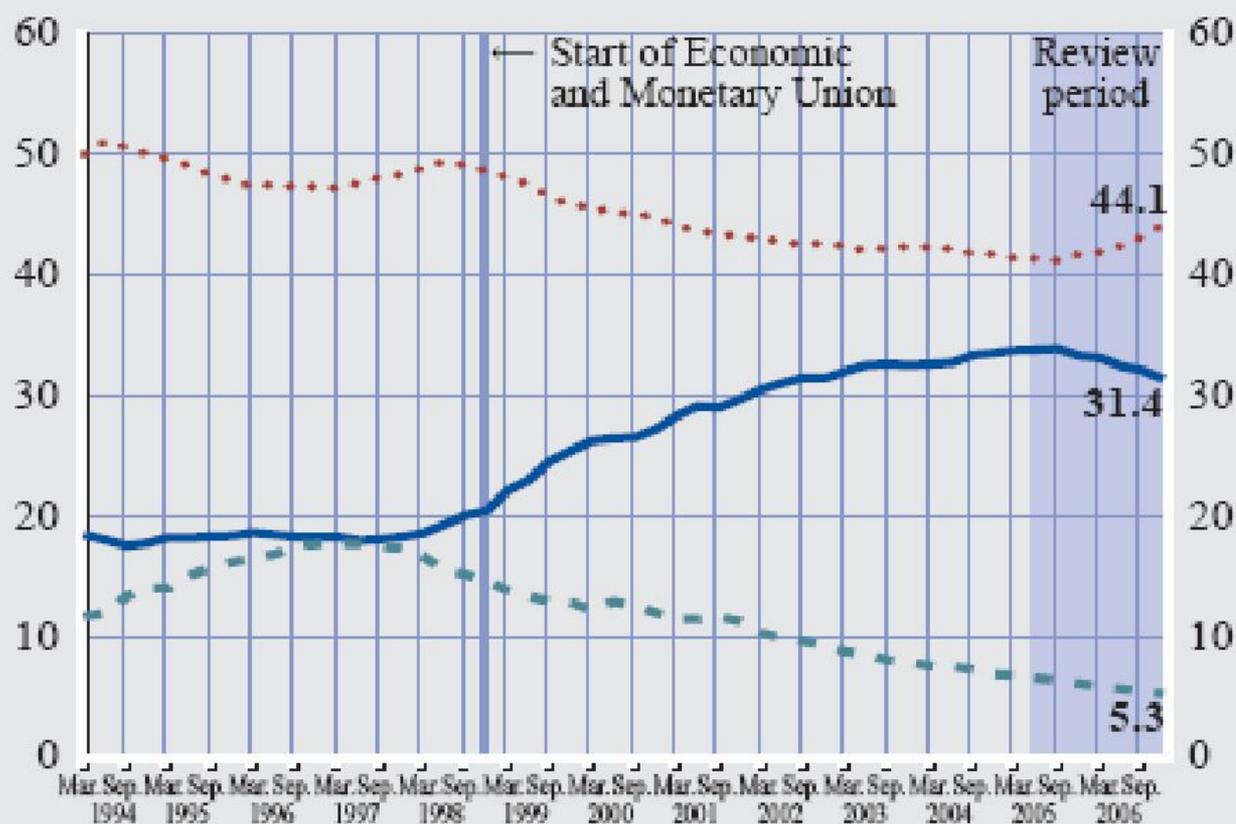
Уменьшилась на 2,5% и составляет 31,4%.

- 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%).

Chart 1 Stock of international debt securities: currency shares

(bonds and notes and money market instruments, excluding home currency issuance, as a percentage of the total amount outstanding and at 2006 Q4 exchange rates)

- euro
- US dollar
- - - Japanese yen



Sources: BIS and ECB.

2) Евро на международном рынке ссудного капитала и банковских вложений

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

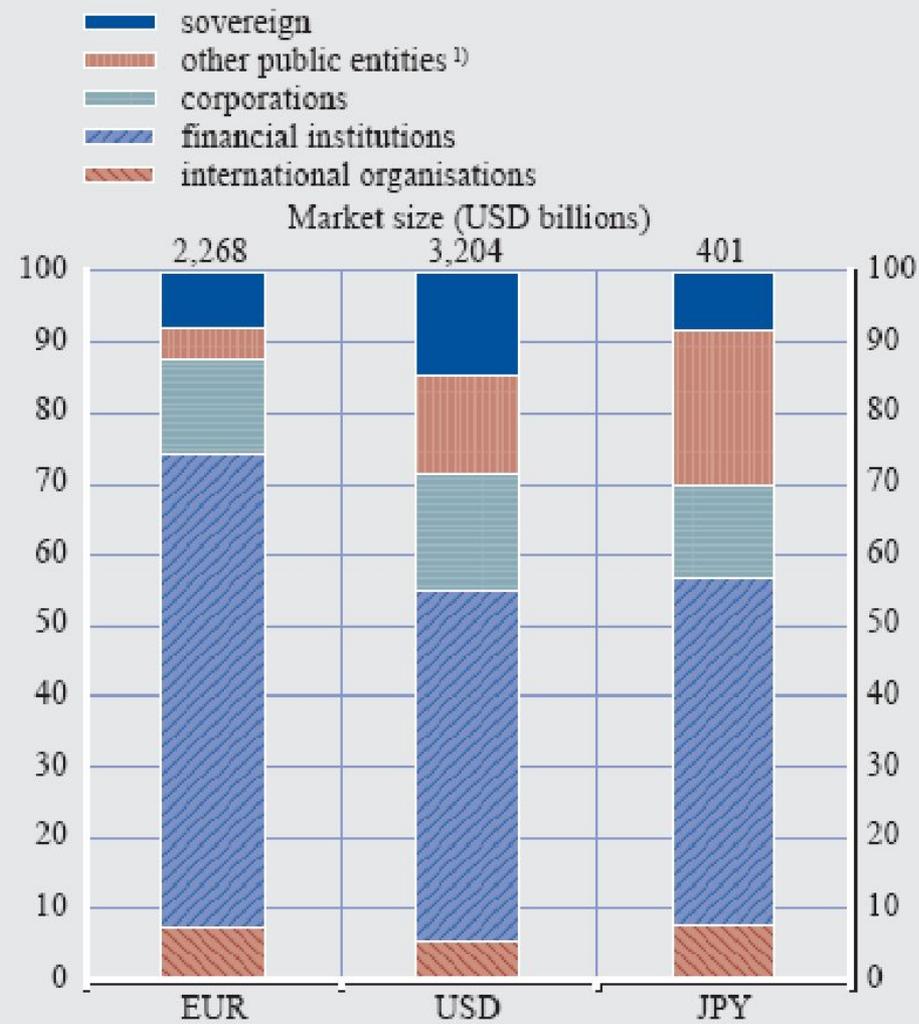
Для развивающихся стран евро служит для ассигнования (евробанки небанковскому сектору) в Африке, на Среднем Востоке, в Азии (Латинская Америка остается «долларовой»).

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

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

Chart 2 Outstanding volume of international bonds and notes by sector

(percentages, fourth quarter of 2006)



Sources: BIS and ECB calculations.

1) Includes public corporations, public banks and other public financial institutions.

Currency distribution of reported foreign exchange market turnover¹

Percentage shares of average daily turnover in April 2007

	2001	2004 ²	2007
US dollar	90.3	88.7	86.3
Euro	37.6	36.9	37.0
Yen	22.7	20.2	16.5
Pound sterling	13.2	16.9	15.0
Swiss franc	6.1	6.0	6.8
Australian dollar	4.2	5.9	6.7
Canadian dollar	4.5	4.2	4.2
Swedish krona	2.6	2.3	2.8
Hong Kong dollar	2.3	1.9	2.8
Norwegian krone	1.5	1.4	2.2
New Zealand dollar	0.6	1.0	1.9
Mexican peso	0.9	1.1	1.3
Singapore dollar	1.1	1.0	1.2
Won	0.7	1.2	1.1
Rand	1.0	0.8	0.9
Danish krone	1.2	0.9	0.9
Rouble	0.4	0.7	0.8
Zloty	0.5	0.4	0.8
Indian rupee	0.2	0.3	0.7
Renminbi	0.0	0.1	0.5
New Taiwan dollar	0.3	0.4	0.4
Brazilian real	0.4	0.2	0.4
All currencies	200.0	200.0	200.0
Emerging market currencies ³	16.9	15.4	19.8

3) Доля евро в обороте мировых валютных рынков (данные Банка международных расчетов, декабрь 2007)



Currency distribution of foreign exchange turnover¹ at April 2007 exchange rates

Percentage share of average daily turnover in April

	2001	2004	2007
US dollar	76.16	85.20	86.35
Euro	48.06	40.00	36.98
Japanese yen	19.89	17.58	16.54
Pound sterling	15.47	17.88	14.95
Swiss franc	7.22	6.19	6.78
Australian dollar	5.90	6.33	6.66
Canadian dollar	5.16	4.73	4.21
Swedish krona	2.59	2.43	2.78
Hong Kong dollar	1.88	1.78	2.78
Norwegian krone	1.38	1.59	2.17
New Zealand dollar	0.35	1.20	1.91
Mexican peso	0.58	1.11	1.27
Singapore dollar	0.84	1.02	1.22
Korean won	0.88	1.40	1.10
South African rand	0.83	0.68	0.93
Danish krone	1.29	0.99	0.90
Russian rouble	0.34	0.73	0.81
Polish zloty	0.56	0.53	0.79
Indian rupee	0.23	0.34	0.69
Chinese renminbi	0.01	0.10	0.47
New Taiwan dollar	0.23	0.39	0.38
Brazilian real	0.41	0.33	0.36
Hungarian forint	0.02	0.22	0.28
Czech koruna	0.30	0.20	0.22

3) Доля евро в обороте мировых валютных рынков

+ срочные валютные сделки (на межбанковском рынке)

+ спотовые сделки

+ транзакции по валютным свопам

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 2006,

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 2005)

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%

Валюты платежа/цены в экспортных/импортных контрактах стран зоны евро со странами вне ЕС

Table A The euro share as a settlement/invoicing currency in extra-EU exports and imports of goods

(as a percentage of the total)

2006 Q1	Exports						Imports					
	EUR	USD	JPY	GBP	Other	Total	EUR	USD	JPY	GBP	Other	Total
Austria	62.9	23.4	0.0	0.0	13.7	100.0	60.9	27.2	0.0	0.0	11.9	100.0
Belgium	50.0	36.9	0.9	12.3	...	100.0	46.3	41.8	2.0	9.9	0.0	100.0
Finland	44.0	47.6	...	...	8.4	100.0	29.6	62.8	...	...	7.6	100.0
France	43.2	50.5	2.2	0.2	3.9	100.0	32.9	60.3	2.0	0.1	4.7	100.0
Germany	...	...	...	...	...	...	40.9	40.3	3.2	2.3	13.3	100.0
Greece	28.1	70.7	0.3	0.2	0.7	100.0	18.0	<u>80.0</u>	0.8	0.2	1.0	100.0
Ireland	46.6	50.1	0.8	0.7	1.8	100.0	19.4	<u>69.3</u>	0.7	0.2	10.3	100.0
Italy	53.7	43.4	...	...	2.9	100.0	27.5	69.8	...	...	2.7	100.0
Luxembourg	29.6	68.0	0.6	1.1	0.7	100.0	33.5	52.2	8.7	1.8	3.9	100.0
Netherlands	52.5	42.1	0.8	0.7	3.9	100.0	23.4	<u>76.3</u>	0.1	0.1	0.1	100.0
Portugal	48.9	47.1	0.3	0.3	3.5	100.0	43.4	52.1	1.8	0.1	2.7	100.0
Spain	53.6	43.4	1.2	0.1	1.7	100.0	44.2	54.4	0.7	0.0	0.7	100.0
Euro area	49.7	44.0	...	...	6.3	100.0	35.2	55.7	...	...	9.0	100.0

Sources: National central banks/national statistical offices and ECB calculations.

Notes: (...) stands for "not available". Data for France are based on estimates. German imports do not fully cover oil.

5) Использование евро в третьих странах

- Евро как резервная валюта

Доля постепенно увеличивается:

24,9% (дек. 2004г.) ->

25,8% (дек. 2006)

Доллар 65.8% -> 64.7%;

Фунт стерлингов 3.4% -> 4.4%

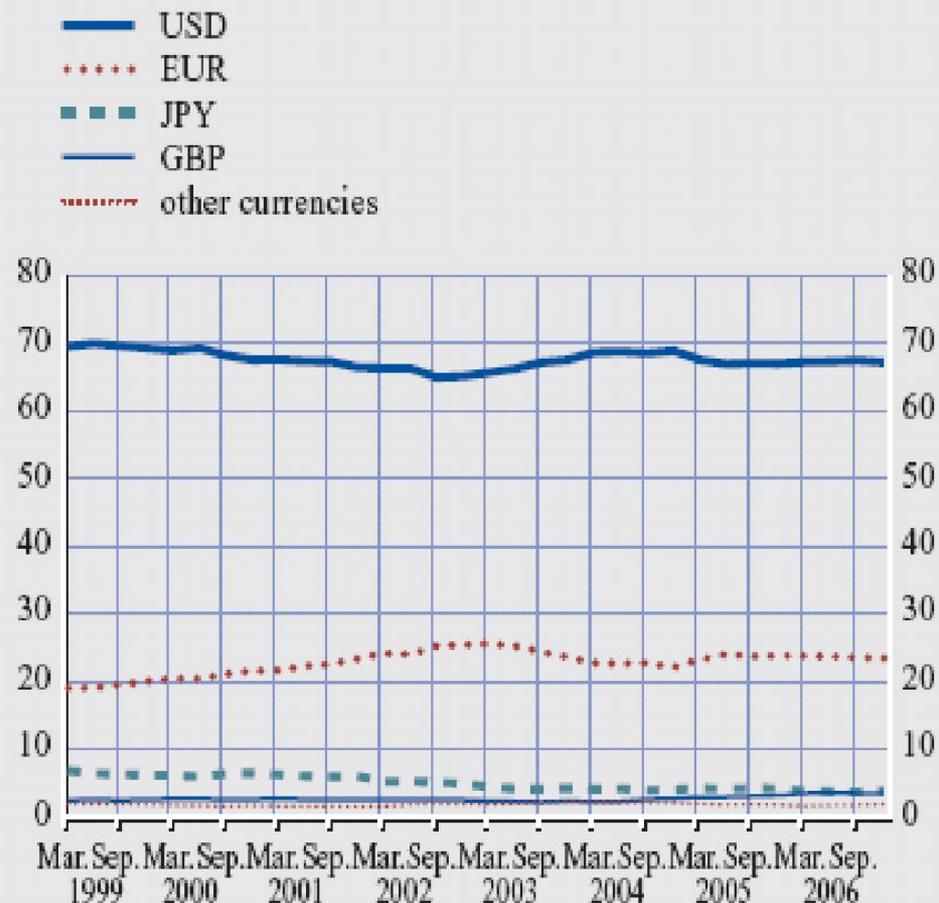
По регионам:

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



5) Использование евро в третьих странах

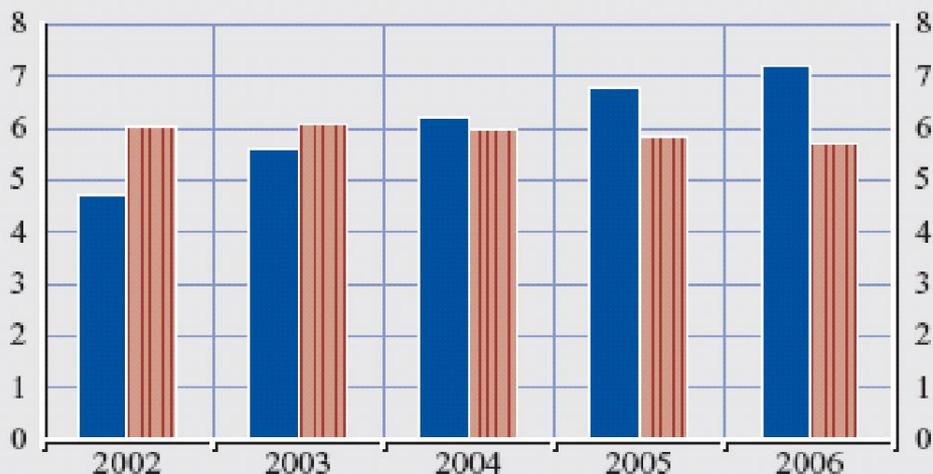
• Частное использование евро (как параллельной валюты)

Доля евро в обращении растет - €60 млрд к концу 2006г по альтернативным оценкам - €100 млрд

Chart A Ratio of banknotes in circulation to domestic GDP

(percentages)

— EUR
— USD



Note: Banknote figures are end-of-year figures.

Chart D Shares of different denominations in the overall value of banknotes in circulation

(percentages, December 2006)



I. Международная роль евро

b. Позиция ЕЦБ по интернационализации евро

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

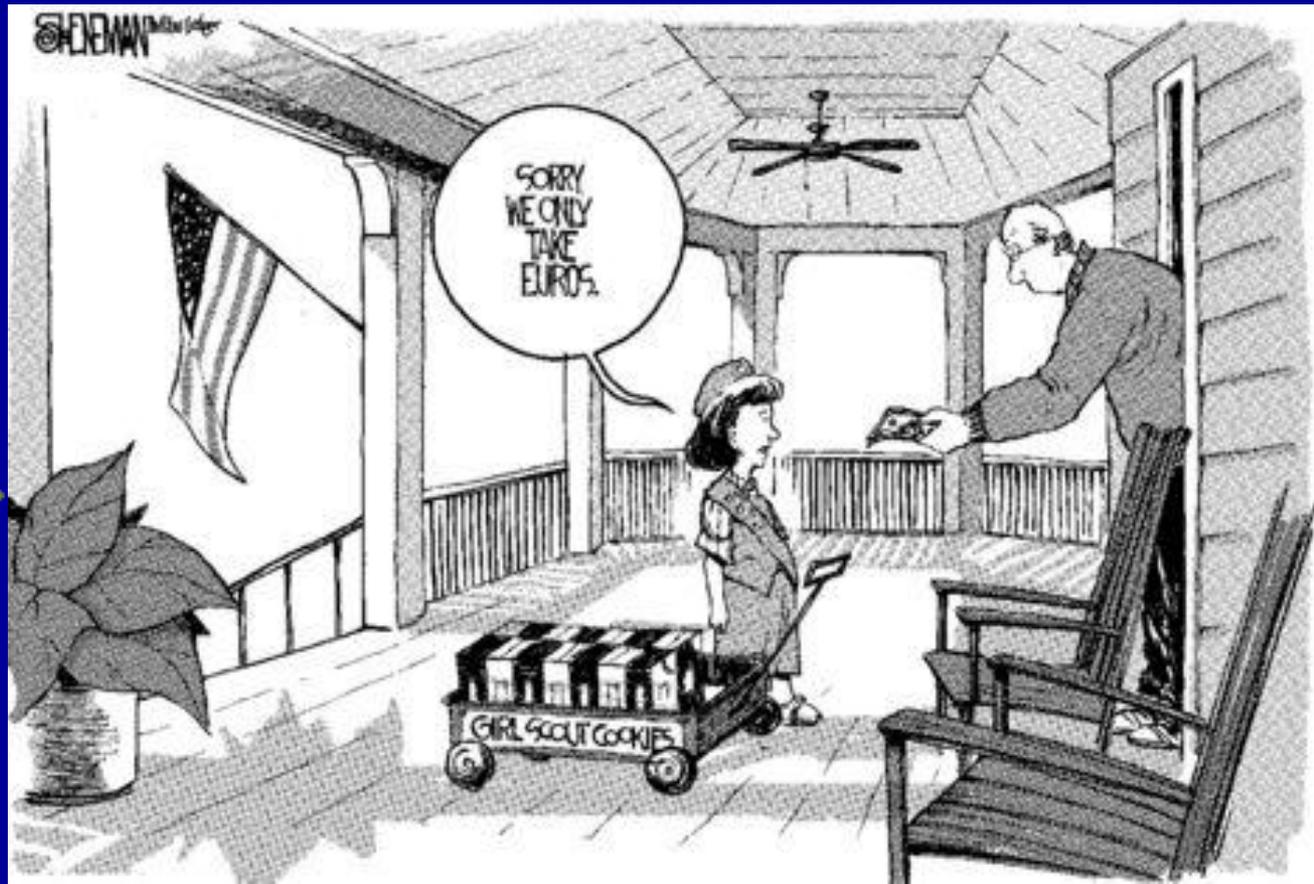
тормозить

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



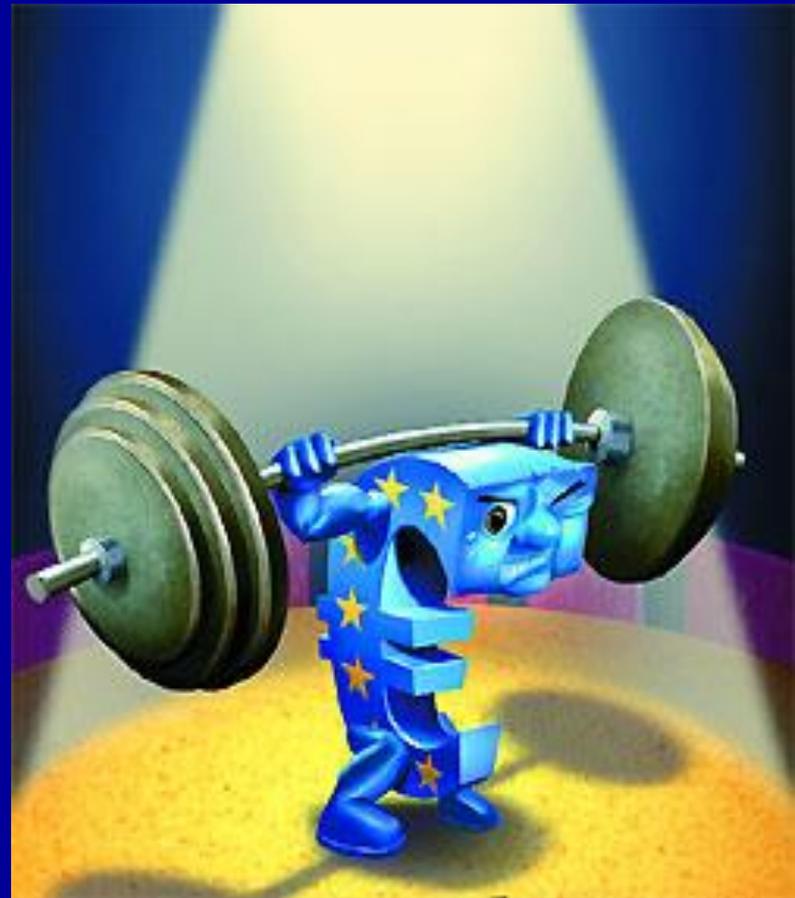
«The "rivalry" between these two currencies in international finance should be best understood as a positive sum game, rather than a fight to the death.» (Prof. Otmar Issing)

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



«First, the Eurosystem is open and firmly committed to international cooperation. It has no ambition to become a colossus. It is inspired by the same co-operative principles that originated it.»

(Tommaso Padoa-Schioppa)



II. Взаимодействие ЕЦБ с внешним миром

Необходимость прозрачности:

- ЕЦБ приветствует прозрачность

- 1990 гг: МВФ: General Data Dissemination System
Special Data Dissemination Standard

- Активное участие в подготовке правил раскрытия информации о проводимой валютной и финансовой политике (МВФ, МБРР, Отчеты по соблюдению странами стандартов и правил)

- ЕЦБ: «the complex, yet crucial, task of developing appropriate statistics», J.M. Gonzalez-Paramo, Executive Board

- 31.05.2006: 1. выпуск статистики по институциональным секторам евро зоны (1999-2004)

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



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



“The level of uncertainty resulting from the turmoil in financial markets remains unusually high and tensions may last longer than initially expected. Against this background, we emphasise that maintaining price stability in the medium term *is our primary objective* in accordance with our mandate.”

Jean-Claude Trichet,
President of the ECB



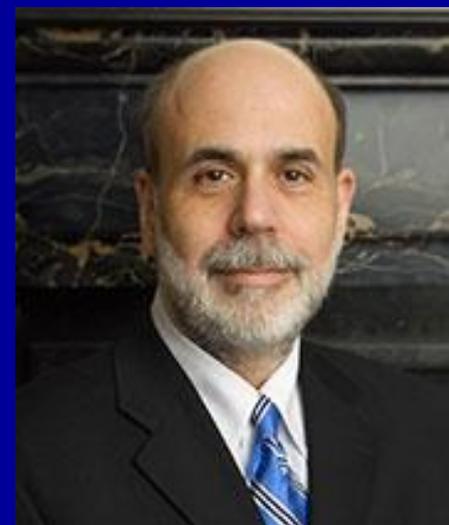
Взаимодействие между ФРС США и ЕЦБ

- 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.



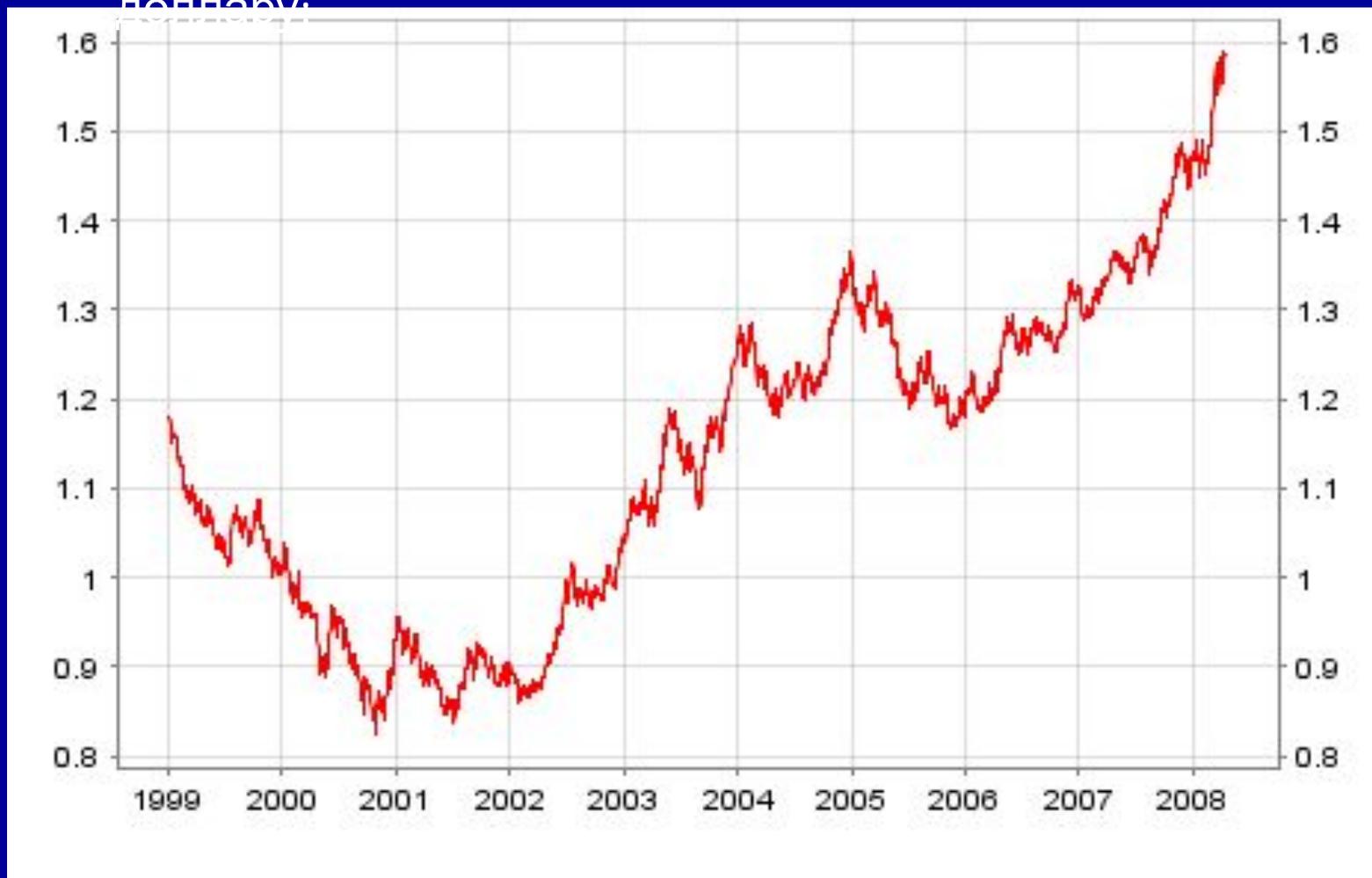
B. Bernanke

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

V. Вывод:

Соотношение 1 евро к американскому доллару:



Источник: Статистика Европейского Центрального Банка

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>