



Проблемы создания единой валютной зоны на территории СНГ

С. Дробышевский

Д. Полевой

П. Трунин

Институт Экономики Переходного Периода
2004



Цель исследования:

- ◆ изучение основных теоретических и экономико-политических проблем, возникающих при создании единой валютной зоны
- ◆ оценка степени готовности отдельных государств-членов СНГ к вступлению в валютный союз с участием РФ с точки зрения основных положений теории оптимальных валютных зон

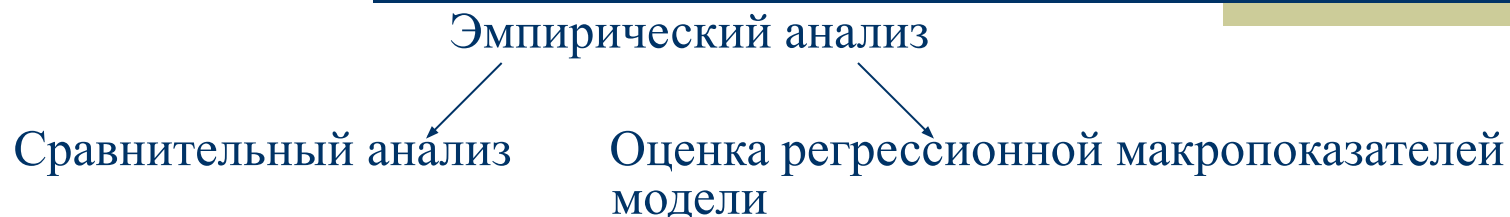


Теория оптимальных валютных зон

- Традиционный подход к определению оптимальной валютной зоны – размеры ОВЗ определяются на основе одного выбранного критерия*
- Альтернативный подход к определению оптимальной валютной зоны – размеры ОВЗ определяются на основе результатов анализа всех существующих выгод и издержек, связанных с валютной интеграцией



Результаты эмпирического анализа по странам СНГ



Возможные сценарии валютной интеграции стран СНГ:

- образование единой валютной зоны или валютного союза с участием России;
- присоединение к зоне евро;

В качестве страны-якоря валютной зоны использовалась Россия. Такой выбор обусловлен относительными размерами России по сравнению со странами СНГ, а не перспективой введения рубля в качестве единой валюты союза.

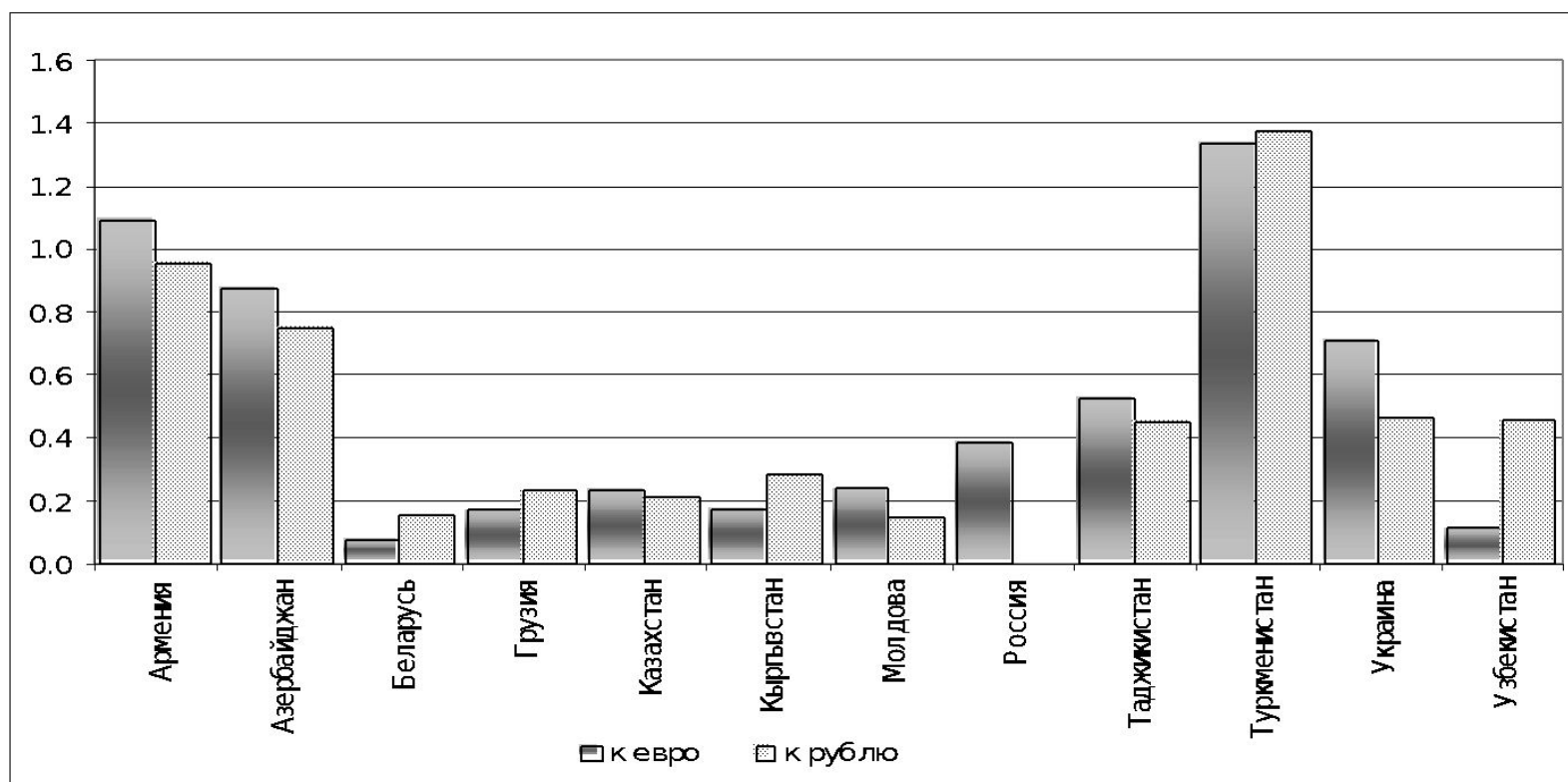
Для расчетов использовалась макроэкономическая статистика по странам СНГ и зоне евро из базы данных IFS, WDI и статистического сборника ЕБРР за период с 1990 по 2003 гг.

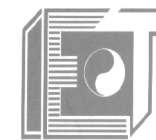


Сравнительный анализ макроэкономических показателей

Рисунок 1

Волатильность обменного курса

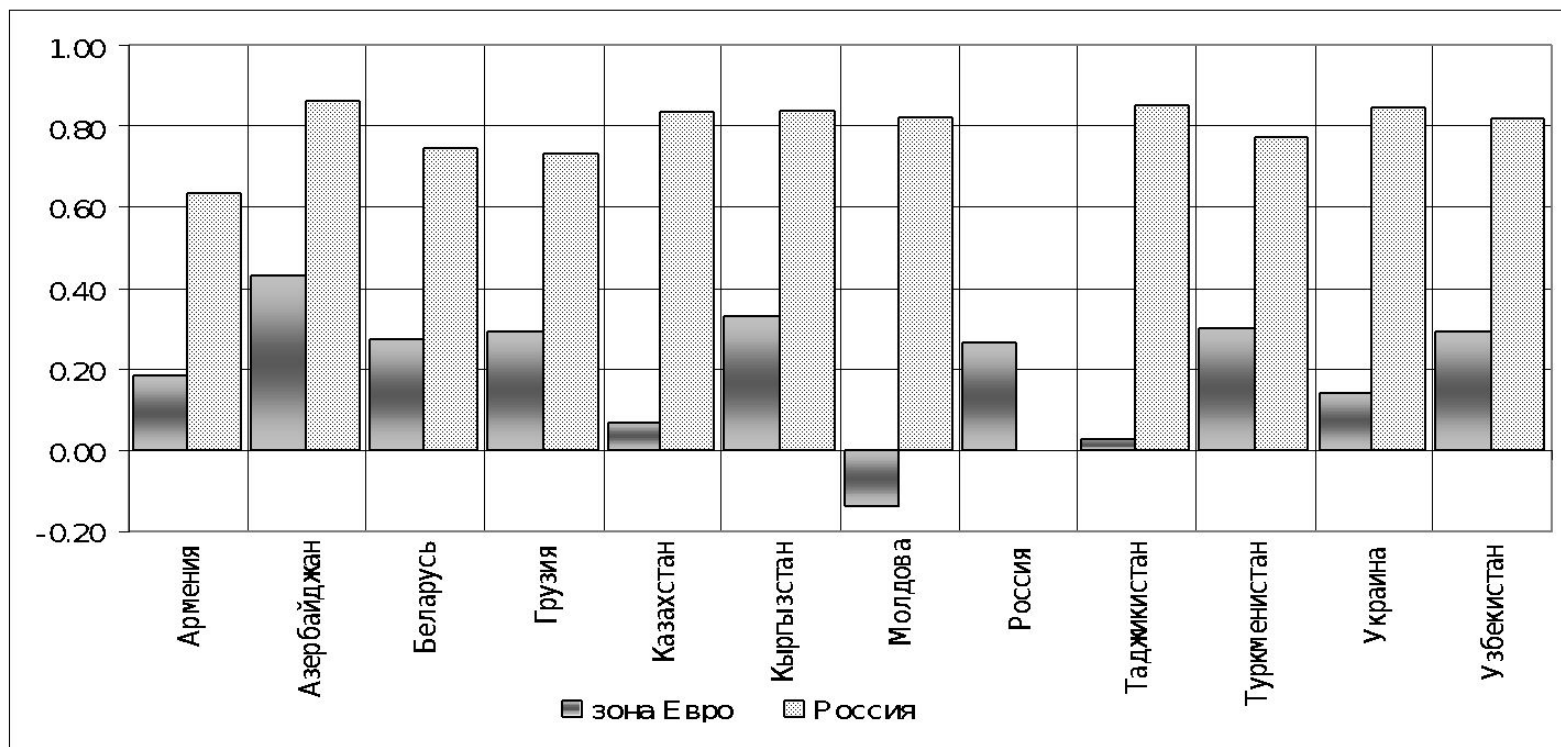




Реальные шоки

Рисунок 2

Корреляция темпов роста реального ВВП для стран СНГ (по отношению к странам зоны евро и России)

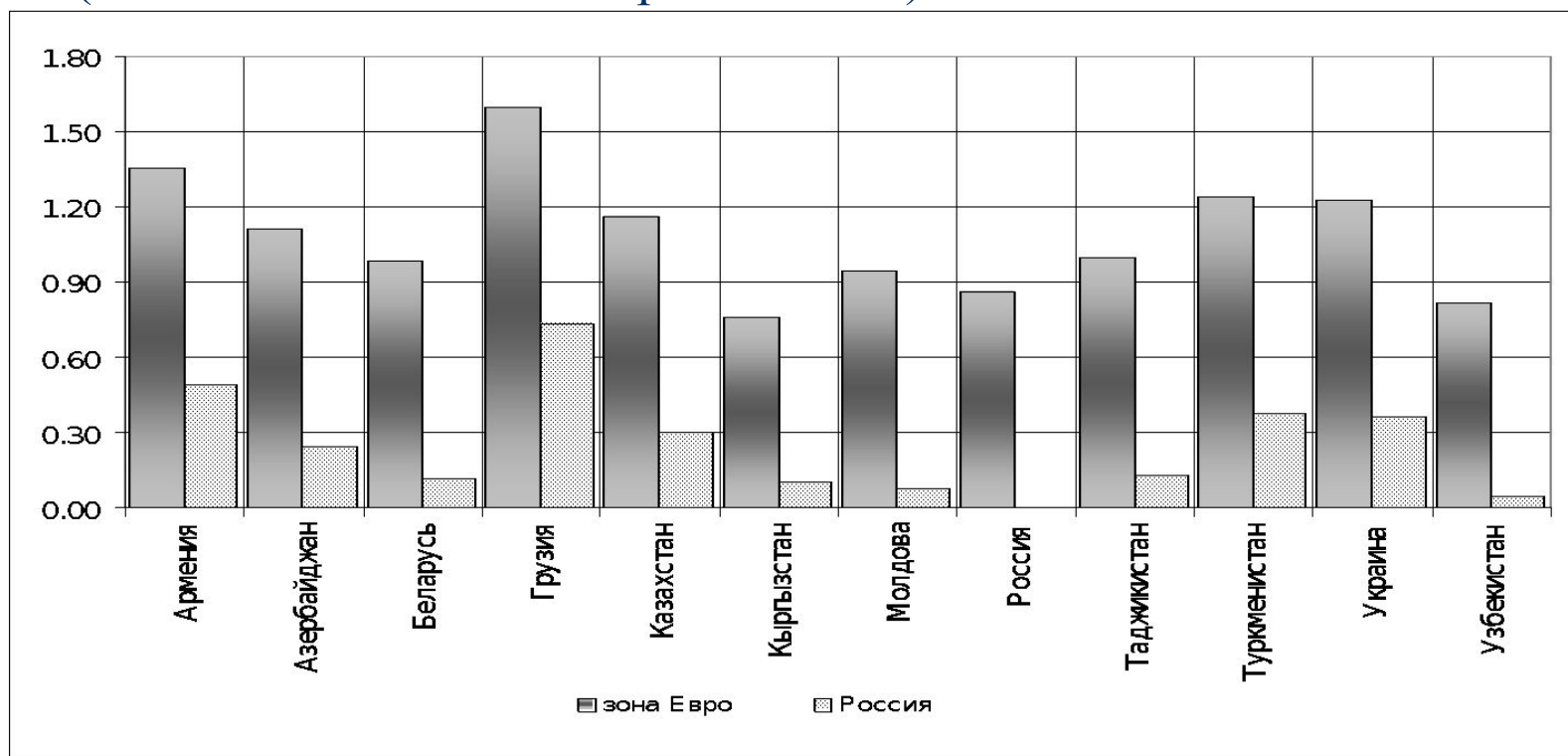


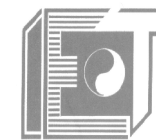


Сходство инфляции

Рисунок 3

Показатель относительной волатильности инфляции для стран СНГ
(по отношению к зоне евро и России)

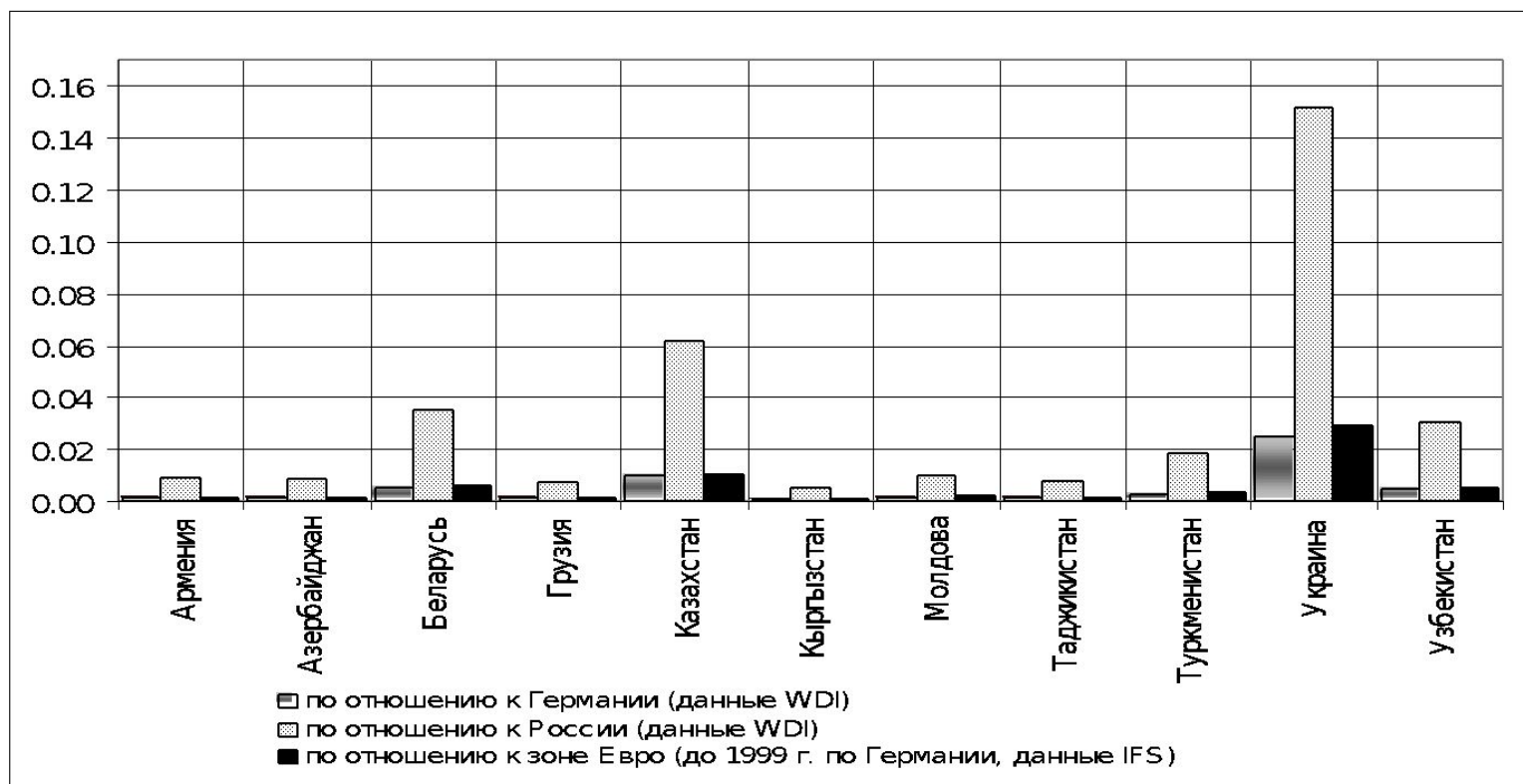




Размер экономики

Рисунок 4

Показатель размера экономики стран СНГ относительно экономики стран зоны евро и России.

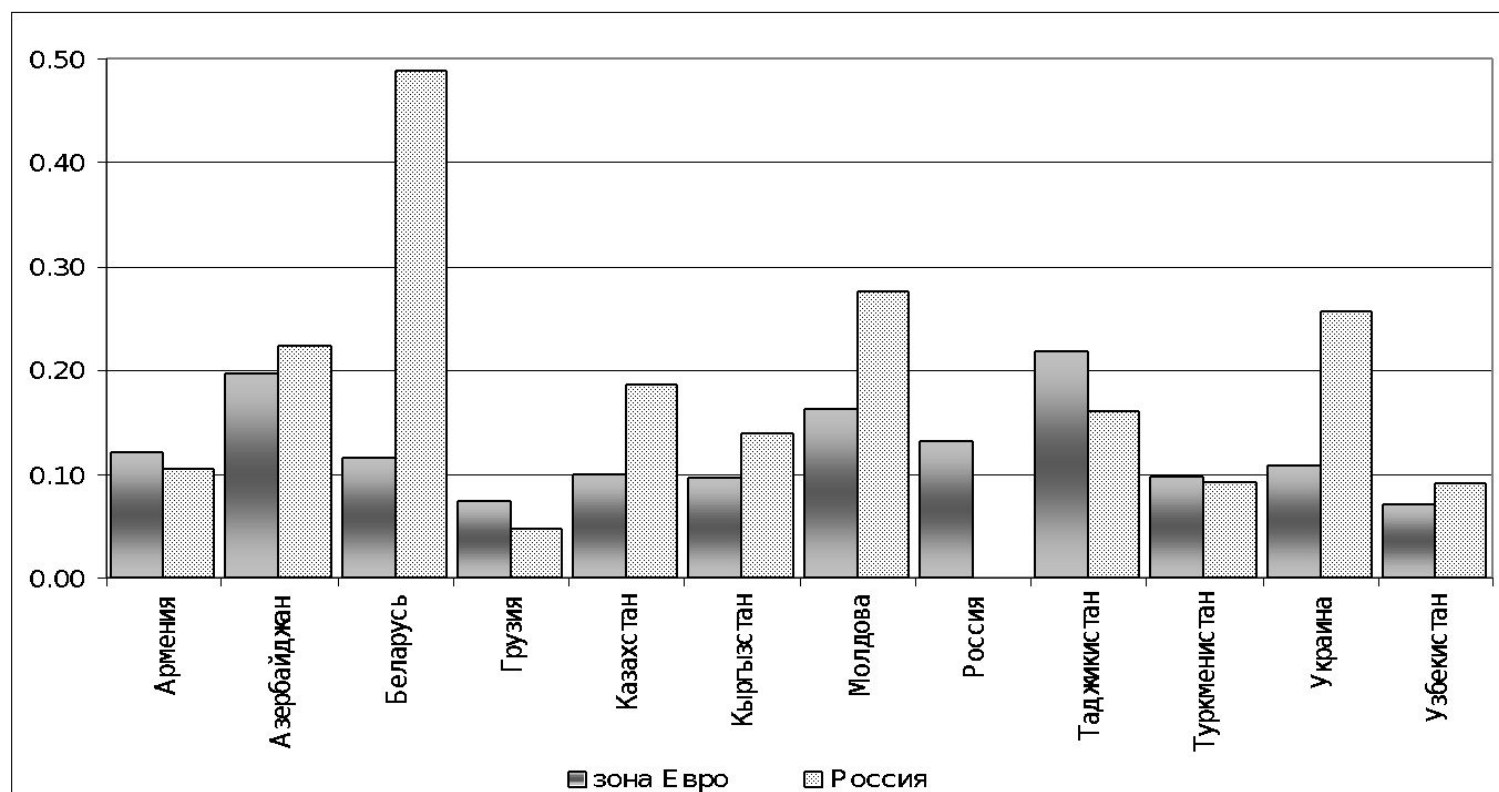




Интенсивность внешней торговли

Рисунок 5

Показатель интенсивности внешней торговли стран СНГ с Россией и странами зоны евро

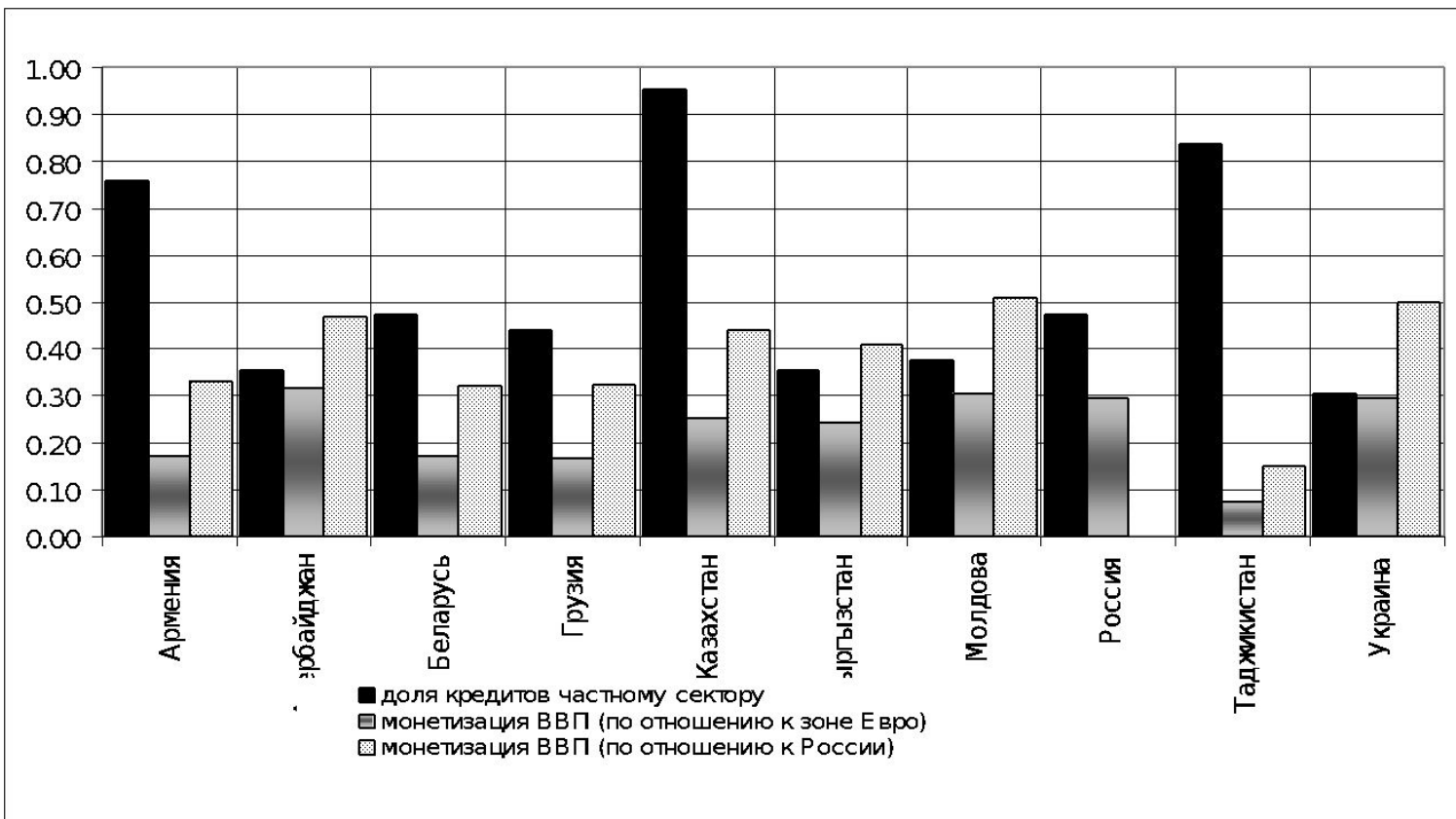


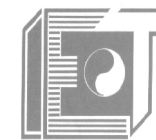


Уровень развития финансового сектора экономики

Рисунок 6

Показатели развития финансового сектора в странах СНГ





Сводные результаты сравнительного анализа

Таблица 1

Суммарные показатели по странам СНГ

Страна	Кол-во показателей, по которым значения выше/ниже порогового уровня – «индекс» ОВЗ
Молдова	10
Казахстан	10
Украина	8
Азербайджан	7
Таджикистан	7
Беларусь	6
Кыргызстан	6
Армения	5
Грузия	5
Узбекистан	2
Туркменистан	0



Регрессионный анализ

Эконометрическая модель:

$$SD(E_{ij}) = \alpha_0 + \alpha_1 SD(IP_{ij}) + \alpha_2 SD(CPI_{ij}) + \alpha_3 TRADE_{ij} + \alpha_4 SIZE_{ij} + \alpha_5 FC_i + \alpha_6 OIL + \alpha_7 UNION + \varepsilon_{ij}$$

Результаты оценки:

$$SD(E_{ij}) = -3.04 + 6.61 \cdot SD(IP_{ij}) - 0.21 \cdot SD(CPI_{ij}) - 2.16 \cdot TRADE_{ij} + 0.14 \cdot SIZE_{ij} + 0.03 \cdot FC_i + 0.17 \cdot OIL - 0.26 \cdot UNION + \varepsilon_{ij}$$

$(0.03) \quad (0.00) \quad (0.36) \quad (0.03) \quad (0.02)$

$(0.88) \quad (0.05) \quad (0.01)$



Основные выводы и рекомендации по экономической политике

- ◆ Опыт европейской интеграции применим к анализу процессов валютной интеграции на территории СНГ. При этом, значительную роль в процессе валютной интеграции играют политические факторы, о чем свидетельствует опыт европейских стран
- ◆ Можно выделить ряд стран, которые с точки зрения рассмотренных критериев теории ОВЗ в большей степени готовы к образованию валютного союза: Азербайджан, Казахстан, Молдова, Таджикистан, Украина и Россия. Валютная интеграция для этих стран будет сопряжена с относительно меньшими издержками.



Основные выводы и рекомендации по экономической политике (продолжение)

- ◆ В число стран, в большей степени готовых к образованию валютного союза, как по общему, так и по скорректированному числу показателей вошли такие страны-участники ЕЭП как Казахстан и Украина. Беларусь вошла в число этих стран лишь после корректировки показателей.
- ◆ Как показывает опыт ЕС путь к созданию единой валютной зоны очень долгий и полученные результаты показывают лишь то, в какой степени будет сложен процесс валютной интеграции для каждой из стран, если решение о создании валютного союза будет принято на политическом уровне.
- ◆ В заключении необходимо отметить, что полученные в исследовании результаты не означают, что названные страны готовы к созданию единого валютного союза сейчас.