

ИСТОРИЯ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ЕВРОПЕЙСКОГО ВАЛЮТНОГО СОЮЗА И ЕДИНОЙ ЕВРОПЕЙСКОЙ ВАЛЮТЫ - ЕВРО

И.Н. Кутикова

Введение

Предыстория появления евро достаточно драматична. Первые попытки поэтапного создания экономического валютного союза ЕЭС были сделаны в начале 70-х гг. (решения Совета Министров ЕЭС от 22 марта 1971 г. и 21 марта 1972 г.). Но они опередили свое время, хотя и были продиктованы необходимостью, а именно, кризисом Бреттон-Вудской валютной системы и глубоким валютным кризисом.

С начала второй половины XX века в Европе сложился альянс из сильнейших государств континента, который помогал преодолеть чрезмерную территориально-политическую раздробленность и поддерживал некий баланс сил в мире по отношению к США. С распадом Советского Союза ЕЭС остался, пожалуй, единственным противовесом Соединенным Штатам. Фактически он заложил необходимую базу для продолжения экономической интеграции стран-участниц.

Описывая историю валютных отношений между странами ЕЭС, нельзя не сказать о так называемой “Европейской валютной змее”, которая начала функционировать 24 апреля 1972 г. Суть “змеи” заключалась в том, что устанавливались центральные курсы всех валют сообщества между собой и по отношению к доллару. Оговаривалось, что колебания курсов валют стран-участниц не должны превышать $\pm 2,25\%$ по отношению друг к другу (по другим источникам $\pm 1,125\%$). Кроме этого, до 19 марта 1973 г. “змея” находилась в “тоннеле”, который определялся пределами колебаний по отношению к американскому доллару: $\pm 4,5\%$ (по другим источникам $\pm 2,25\%$). Этот тоннель очень напоминает недавнюю ситуацию в России, когда Центробанком был установлен “валютный коридор” рубля по отношению к доллару. Затем туннель был снят и “змея” просуществовала до марта 1979 года. Последующие два десятилетия существенно укрепили фундамент европейской экономической интеграции. Апогеем этого процесса стало введение единой европейской валюты – ЕВРО.

1. Экономические реалии

Экономический и валютный союз 11 западноевропейских государств и их единая валюта имеют под собой солидное основание:

- На долю стран — участниц экономического и валютного союза (ЭВС), где живет 5% населения Земли, приходится 15% мирового валового внутреннего продукта (США — 20,2%, Япония — 7,7%) и 19,5% мирового экспорта (США — 14,8%, Япония — 9,7%) [1].

- Внутри Европейского Союза достигнут высокий уровень экономической и политической интеграции. Уже более тридцати лет существует таможенный союз и проводится общая торговая политика. Создан единый внутренний рынок, торговля внутри ЕС составляет около 60% общего внешнеторгового оборота входящих в него стран. Валюты государств — членов ЕС по сравнению с валютами большинства стран мира относительно сильны и стабильны. Сложившаяся система права и институтов ЕС обеспечивает достаточно эффективное управление интеграционными процессами.

- В последние годы произошло заметное сближение основных макроэкономических показателей стран - участниц ЭВС. Достигнуты реальные успехи в обеспечении стабильности цен, оздоровлении государственных финансов, снижении долгосрочных процентных ставок, стабилизации обменных курсов национальных валют.

- Евро опирается на единую денежно-кредитную и валютную политику, которая полностью передана в ведение наднационального Европейского центрального банка и Совета ЕС, а также на высокоинтегрированные денежные и кредитные рынки, масштабы, глубина и ликвидность которых резко возрастают благодаря созданию ЭВС.

- Высшим приоритетом политики ЭВС объявлена борьба с инфляцией, что составляет важнейшее условие стабильности единой валюты.

Однако на состояние евро влияет и множество противодействующих факторов, неподконтрольных Европейскому Союзу. С точки зрения экономической теории 11 государств - членов ЭВС не составляют “оптимальную валютную зону”, а их решение о создании союза носит преимущественно политический характер. Поэтому пока ЭВС и евро остаются экспериментом, исход которого до конца не ясен.

Главная слабость евро как валюты состоит в том, что за ним стоит не единое суверенное государство с четко определенными интересами и политическими целями, а конгломерат различных государств. Созданные ими наднациональные органы располагают широкими, но все же ограниченными, делегированными полномочиями.

Вопрос о будущем евро имеет два основных аспекта — внутренний и международный. **Внутренний аспект** определяется тем, что единая валюта, общая денежно-кредитная и валютная политика, тесные внешнеэкономические связи не устраняют относительной обособленности народов, государств и экономик внутри экономического и валютного союза и, следовательно, возможного конфликта интересов.

- Если вопреки ожиданиям евро окажется относительно “мягкой” валютой, это повредит интересам наиболее развитых стран (в первую очередь Германии и Нидерландов), которые подвергнутся инфляционному давлению.

- Если же евро будет слишком “твердой” валютой, а ЕЦБ будет неукоснительно проводить жесткую денежно-кредитную политику, это может в долгосрочном плане вызвать снижение темпов экономического роста и социальные потрясения в менее развитых странах.

- Для большинства стран — участниц ЭВС (за исключением Австрии, Германии, Бельгии, Люксембурга, Нидерландов и с известными оговорками Франции) вплоть до середины 90-х годов была характерна значительная асинхронность экономического цикла. Поэтому возможно возникновение так называемых асимметричных шоков, то есть экономических потрясений, затрагивающих лишь отдельные страны. Передача валютной и денежно-кредитной политики в ведение союза лишает национальные государства главных средств антикризисного регулирования, в то время как союз, по определению, не может приспособлять свою политику к текущим нуждам отдельных стран.

- Альтернативным, не зависящим от правительств средством борьбы с экономическими кризисами является географическая и социальная мобильность рабочей силы. Однако в Западной Европе она весьма низка (например, по сравнению с США), в первую очередь из-за языковых и культурных барьеров. Повышение мобильности рабочей силы блокируется высокой хронической безработицей. В результате в условиях ЭВС циклические и иные спады производства в отдельных странах могут стать более острыми, чем в его отсутствие.

- Неоднородность социально-экономических структур влечет за собой неодинаковую “проводимость” денежно-кредитной политики ЕЦБ на территории союза, что может снизить ее общую эффективность.

Однако вопреки прогнозам некоторых американских и английских ученых распад экономического и валютного союза под грузом внутренних противоречий является маловероятным (хотя и не может быть полностью исключен). Крах евро имел бы самые разрушительные последствия для Западной Европы. Поэтому Европейский Союз и все входящие в его состав государства, в первую очередь Франция и Германия, делают все возможное, чтобы избежать кризиса ЭВС, даже ценой известных внутренних жертв. К тому же Европейский Союз располагает значительными ресурсами для разрешения возможных трудностей. Это — дальнейшее углубление политической интеграции, расширение финансовой помощи отсталым регионам и странам, поощрение структурных преобразований на рынках труда. Да и сама валютная интеграция является мощным ускорителем интеграции экономической. Последняя, в конечном счете, способствует синхронизации экономического цикла. Уже в преддверии введения евро началась волна банковских слияний и формирования крупнейших альянсов фондовых бирж. Объединению рынков служат также трансъевропейские системы расчетов TARGET и система Банковской ассоциации евро (ЕБА).

Международный аспект проблемы, по существу, сводится к тому, насколько успешно евро вписывается в мировую валютную систему и какое воздействие на эту валюту окажет кризисное состояние этой системы. Фондовые рынки (в первую очередь американский) явно “перегреты”; объем долларов, обращающихся в мире, значительно превосходит возможности их обратного абсорбирования американской экономикой. В принципе это усиливает конкурентные возможности евро, но в то же время создает и серьезную опасность для Западной Европы и ее единой валюты: обвальное падение курса доллара и котировок долларовых ценных бумаг сделало бы весьма вероятным развертывание глобального финансового кризиса, который пагубно отразился бы и на евро.

В настоящее время роль западноевропейских валют в международных валютных отношениях далеко не соответствует экономической мощи Западной Европы и ее месту в мировой экономике.

Таблица 1

Валюты ЕС в международных валютных отношениях [1] (в % к мировому итогу)

	DEM	EC-15	USD	JPY
Валютно-обменные операции ¹ (1995)	37	70 ²	83	24
Официальные валютные резервы (1996)	14	19,5 ³	63,7	6,2
Международные частные активы (за исключением взаимных обязательств внутри ЕС — оценка)	15,6 (...)	36,9 (10)	39,8 (50)	11,5 (18)
Международные облигации (1995)	12,3	37,1	34,2	15,7
Экспортные платежи (1995)	13,2	30,0 ⁴	52,0	4,73

¹ Поскольку в каждой сделке участвуют две валюты, общий итог равен 200%.

² Валюты, входившие в механизм обменных курсов Европейской валютной системы, ЭКЮ и английский фунт.

³ Немецкая марка, французский франк, голландский гульден и английский фунт.

⁴ Немецкая марка, французский франк, английский фунт, итальянская лира и голландский гульден.

Евро объективно устранил эти диспропорции. Однако при этом возникло несколько новых проблем. Остановимся подробнее на отрицательных факторах:

- громоздкость механизма принятия решений в “зоне евро”, при котором валютная политика относится к компетенции Совета ЕС, а денежно-кредитная политика — к компетенции Европейского центрального банка;
- нацеленность валютной и денежно-кредитной политики ЭВС на поддержание стабильности цен и жесткий контроль за денежной массой евро, что в принципе не способствует экспансии на мировых валютных рынках;
- раздробленность и относительная неразвитость западноевропейских финансовых систем, в первую очередь фондовых рынков, далеко уступающих по своей эффективности глобальной финансовой системе США;
- отрицательные финансовые последствия сравнительно медленного экономического роста, низкая мобильность рабочей силы, хроническая безработица и быстрое старение населения.

Тем не менее, эти факторы не слишком мешают усилению позиций Западной Европы в мировой валютной системе. В предстоящий период, особенно после 2002 года, следует ожидать, что удельный вес доллара в ней будет снижаться, а удельный вес евро - возрастать. Однако даже при самых благоприятных для европейцев условиях этот процесс будет протекать медленно, причем его характер и скорость будут неодинаковыми в различных сферах международных валютных отношений.

Удельный вес Западной Европы в **международном валютном обороте**, как это ни парадоксально, первоначально уменьшился, поскольку международные платежи внутри ЭВС перейдут в разряд невалютных расчетов. По некоторым оценкам, исчезновение западноевро-

пейских валют сократило общий объем мировых спотовых операций на 60 млрд. долл., или на 12%, причем доля доллара в них возросла.

Расчеты по **внешнеторговым операциям** исторически имеют высокую инерционность. Использование доллара, несмотря на резкие среднесрочные колебания его обменного курса, до сих пор остается наиболее выгодным в краткосрочном плане из-за относительно более низких транзакционных издержек. Введение евро привело лишь к постепенному и медленному снижению реальной доли американской валюты.

Перестройка **международных резервов** противоречива. С одной стороны, неизбежно снижение потребности в долларовых резервах в Западной Европе, странах Центральной и Восточной Европы, Средиземноморья и тропической Африки. С другой стороны, воздействие евро на резервы в других регионах проблематично.

Оценка так называемого долларового навеса, то есть массы избыточных долларов, высвобождающихся в результате сокращения официальных резервов, колеблется в широком диапазоне - от 55 до 230 млрд. долл. Вне зависимости от того, какая из этих оценок является правильной, правительства и центральные банки, в том числе и в "зоне евро", не идут на единовременный массивный сброс американской валюты, который мог бы существенно дестабилизировать валютные и финансовые рынки.

Наибольшие возможности открылись перед евро в сфере **международных заимствований**. Переход к единой валюте уже повлек за собой ряд глубоких перемен на денежных рынках: резко сокращаются валютные риски; ускоряется процесс интеграции фондовых рынков; увеличиваются емкость и "прозрачность" денежных рынков, что делает кредитные ресурсы более доступными; усиливается тенденция снижения кредитных рисков.

В связи с этим рост удельного веса западноевропейских ценных бумаг в частных портфельных инвестициях продолжится. В частности, возрастет привлекательность западноевропейских государственных долговых обязательств. Однако тот факт, что в "зоне евро" остаются государственные ценные бумаги, выпускаемые 11 суверенными эмитентами, кредитный рейтинг которых различен, оставляет определенные преимущества ценным бумагам американского правительства.

С трудом поддается прогнозу долговременная динамика **обменного соотношения** между евро и долларом. На 1 января 1999 г. оно было установлено на уровне 1:1,667. К середине июля оно снизилось более чем на 13,3% (1:1,011). Это падение объяснялось главным образом конъюнктурными факторами, повлиявшими на предпочтения и ожидания участников рынка:

- продолжительным и сильным экономическим подъемом в США;
- длительным застоєм в экономике Германии и неблагоприятным прогнозом хозяйственной конъюнктуры в Западной Европе в целом;
- скандальной отставкой Европейской комиссии;
- усилением военной опасности в Европе в связи с косовским кризисом.

На сегодняшний день обменное соотношение между евро и долларом выравнивалось и пришло в соответствие с фундаментальными экономическими факторами. Согласно расчетам специалистов Европейской комиссии [2] евро подешевел относительно валют 24 промышленно развитых стран гораздо меньше, чем в отношении доллара. Еще меньшим было снижение курса относительно ведущих 43 валют. О том, что падение курса на первоначальном этапе становления евро было вызвано не столько его слабостью, сколько исключительным усилением доллара, говорят и проведенные в Комиссии ЕС сравнения индексов эффективных курсов.

Как только экономическое положение в таких ключевых странах "зоны евро", как Германия и Франция, начинает улучшаться, позиции евро относительно доллара сразу усиливаются. Обращает на себя внимание то, что валютный рынок продолжает рассматривать евро в качестве основной европейской перспективной валюты. Положительные ожидания подкрепляются котировками форвардного рынка, говорящими о потенциальном удорожании этой валюты в течение года.

Более того, не исключено, что “валютный маятник” может качнуться и в обратную сторону: в случае усиления нервозности на валютном рынке (как это отмечалось на разных этапах развития кризиса в Юго-Восточной Азии) и высвобождения долларовых средств из его кризисных сегментов это служит дополнительным толчком к падению курса доллара по отношению к евро.

2. Перспективы евро

Пока еще небольшой, но достаточно репрезентативный опыт взаимодействия доллара и евро на мировых рынках показывает, что значительные колебания обменного соотношения евро и доллара неустраимы. В связи с этим становится еще более актуальной необходимость реформы мировой валютной системы и координации действий Евросоюза, США и Японии, а также ведущих международных экономических организаций. Однако формы такой координации пока не найдены, предложение некоторых западноевропейских деятелей о введении согласованных пределов колебаний трех главных валют решительно отклонено.

В перспективе долговременная динамика обменного соотношения доллара и евро будет зависеть от объективного хода конкуренции между двумя главными центрами силы в мировой экономике и политике. Пока что этот процесс развивается с переменным успехом.

Заключение

Вопреки часто высказываемой точке зрения даже в отдаленной перспективе евро не сможет полностью вытеснить доллар и занять его нынешнее место на международных валютных и финансовых рынках (к чему, кстати, Европейский Союз и не стремится). Реальными являются лишь два “сценария”:

1. Евро и доллар займут примерно равные позиции в мировой валютной системе.

2. Доллар сохранит, хотя и в несколько ослабленном виде, свое доминирующее положение.

Разумеется, для полного завершения подвижек в мировой валютной системе и достижения нового “равновесия” потребуются значительное время. Как бы ни развивались события, появление евро знаменует собой качественное изменение мировой валютной системы: впервые за последние полвека на валютных рынках появилась реальная альтернатива американскому доллару. Создание евро знаменует радикальный сдвиг в сторону установления bipolarности. Появление евро переводит в новую плоскость противоборство США, Западной Европы и Японии и в случае успеха единой европейской валюты создаст предпосылки для возможного передела сфер финансового влияния основных мировых валют.

Список литературы

1. Единая европейская валюта евро и национальные интересы России / В. Шемятенков, О. Буторина, Д. Бутаков, М. Ершов // Докл. Для правительства и ЦБ РФ. М., 1999. С.1-3. Деп. МФЭО ЦБ 07.1999.
2. Шемятенков В., Буторина О., Бутаков Д., Ершов М. Доклад для Правительства и ЦБ РФ «Единая европейская валюта ЕВРО и национальные интересы России. Деп. МФЭО ЦБ РФ, Москва, 07/1999. Стр. 1 – 33.
3. <http://www.ecb.int> - сервер Европейского центрбанка.