Министерство науки и высшего образования Российской Федерации

*федеральное государственное бюджетное образовательное   
учреждение высшего образования*

**«КУБАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

**(ФГБОУ ВО «КубГУ»)**

**Экономический факультет**

**Кафедра мировой экономики и менеджмента.**

**КУРСОВАЯ РАБОТА**

Валютная политика EC

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Работу выполнил |  | | Богослов Даниил Сергеевич | | |
| Ха |  | |  | | |
| Направление подготовки | | 38.03.01 Экономика | | курс | 3 |
| Направленность (профиль) | | Мировая экономика | | | |
| Научный руководитель канд. экон. наук, доц. |  | | О.Н. Руденко | | |
| Нормоконтролер  Канд. экон. наук, доц. |  | | О.Н. Руденко | | |

Краснодар

2020

СОДЕРЖАНИЕ

Введение 3

1 Теоретические вопросы функционирования валютной политики ЕС 5

1.1 Сущность и формы валютной политики 5

1.2 Становление валютной политики ЕС 7

1.3 Механизм функционирования валютной политики ЕС 9

2 Текущая валютная политика ЕС 17

2.1 Анализ основных макроэкономических показателей 17

2.2 Проблемы отдельных стран европейской экономики 21

2.3 Проблемы валютной политики ЕС в условиях кризиса 24

3 Перспективы развития европейской валютной системы 27

Заключение 29

Список использованных источников 31

ВВЕДЕНИЕ

В современном мире валютная политика является важным инструментов экономического регулирования, которое сказывается на каждой стране. Зона евро - уникальная экономическая зона в которой многие страны имеют собственные валюты, разные интересы и условия. В последние годы евро был подвержен многочисленным колебаниям, что существенно сказалось на экономической ситуации. Это, в свою очередь, оказало влияние на уровень жизни населения Европейского союза. Поэтому валютная политика является важной частью экономической политики государств.

Актуальность курсовой работы обусловлена тем, что валютная политика влияет на валютный курс как евро так и на остальные валюты стран союза, от которого зависит уровень жизни населения, а также оказывает существенное влияние на внешние экономические отношения страны с прочими субъектами мирового рынка валютно-кредитных операций и во многом предопределяет дальнейшее развитие отношений с ними, что во многом сказывается на экономическом развитии государства в ближайшие годы.

Целью данной работы является нахождение проблем в современной валютной политике ЕС и ее перспектив.

Для достижения указанной цели необходимо выполнить следующие задачи:

1. Рассмотреть теоретические аспекты валютной политики, рассмотреть ее элементы.
2. Изучить нормативно-правовую базу валютной политики ЕС.
3. Исследовать текущую макроэкономическую ситуацию в еврозоне .
4. Провести анализ проблем отдельных стран Евросоюза и выявить проблемы валютной политики в период кризиса.
5. Оценить перспективы европейской валютной политики.

Объект исследования в курсовой работе — валютная политика и валютное регулирование Европейского союза.

Предмет исследования — инструменты валютного регулирования Европейского союза и их влияние на экономическую ситуацию в экономической зоне.

Для решения поставленных задач были использованы следующие методы: системный и сравнительный анализ, синтез, анализ статистических данных, дедукция.

В качестве информационной базы исследования были использованы научные публикации, учебники, учебные пособия, статистика, отчеты.

Курсовая работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованных источников. Во введении обоснована актуальность темы, сформулированы цели и задачи исследования, указаны объект и предмет исследования. Первая глава включает три параграфа. В ней раскрываются понятие, сущность, элементы, механизм работы и инструменты валютной политики. Во второй главе представлена аналитика валютной политики Евросоюза на современном этапе, ее особенности и проблемы. В третьей главе определены перспективы валютной политики ЕС. В заключении подведены итоги исследования..

**1 Теоретические вопросы функционирования валютной политики ЕС**

* 1. **Сущность и формы валютной политики**

Валютная политика – это совокупность мероприятий, осуществляемых для регулирования национального валютного рынка и международных валютных отношений.

Валютный рынок выражается в спросе и предложении на основные мировые валюты, на которые в свою очередь влияют рыночные законы, образуется эквивалентность обмена одной валюты на другую[1]. Из-за важности для мировой и национальной экономики, государство зачастую вмешивается в процесс формирования соотношения спроса и предложения валют. Это происходит для предотвращения высокой волатильности курсов и экономических кризисов. Граница между государственным и рыночным регулированием определяется выгодами и потерями в конкретной ситуации. Таким образом, в нестабильной рыночной ситуации валютное регулирование может быть более значимым, нежели при обычном стечении обстоятельств. Выражением процесса валютного регулирования является валютная политика государства.

Валютная политика государства должна быть актуальна и соответствовать текущему экономическому положению в мире. Применяются корректировки рыночной ситуации в соответствии с внешними рыночными факторами. Цели и задачи валютной политики оглашаются в ежегодных «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики», где оцениваются достигнутые и прогнозируемые параметры рынка[2]. Так что валютная политика служит также и для построения планов и прогнозов.

Валютная политика осуществляется для достижения определённых целей, с поправками на общие тенденции развития и экономические ориентиры государства. Она направлена на: борьбу с высоким уровнем безработицы, корректировку уровня инфляции, поддержание платежного баланса страны и препятствование возникновению валютного кризиса[3].

Валютное регулирование реализуется посредством воздействия на валюту, валютный курс и валютные операции. К самым распространенным инструментам валютной политики можно отнести:

1. Валютная интервенция;
2. Валютные ограничения;
3. Валютные резервы;
4. Режим валютного курса;
5. Валютный контроль;
6. Валютное субсидирование.

Независимо от страны, в которой реализуется валютная политика, она непосредственно влияет на соотношение цен в национальной валюте на товары, реализуемые на внешних и внутренних рынках страны. Элементы и формы валютной политики возникают под влиянием таких факторов, как: развитие международного хозяйства, экономического положения страны и расстановки сил на международном рынке.

К валютной политики государства можно отнести следующие элементы: политика валютного курса, в т.ч. механизмы установления и поддержки курса, валютное регулирование и валютный контроль, управление степенью конвертируемости национальной валюты, международное сотрудничество с субъектами валютно-кредитных отношений на мировом рынке, управление резервами национальной валюты, участие в международных валютно-финансовых организациях (например, МВФ).

На валютную политику оказывает воздействие не только государство. Банковские институты под влиянием государственных постановлений закупают и продают валюту, берут и предоставляют кредиты (в том числе в валюте), выступают как посредник между населением и валютно-кредитными финансовыми организациями. Еще один источник воздействия на валютную политику – население, являющееся существенным фактором формирования спроса[4].

**1.2 Становление валютной политики ЕС**

Первая попытка создать экономический и валютный союз между членами Европейских сообществ была осуществлена по инициативе Европейской комиссии в 1969 году, которая указала на необходимость «большей координации экономической политики и валютного сотрудничества» [5], за которым последовало решение глав государств и правительств на встрече на высшем уровне в Гааге в 1969 году разработать поэтапный план с целью создания экономического и валютного союза к концу 1970-х годов.

На основе различных предыдущих предложений группа экспертов под председательством премьер-министра и министра финансов Люксембурга Пьера Вернера представила в октябре 1970 года первый согласованный проект создания экономического и валютного союза в три этапа (план Вернера). Проект столкнулся с серьезными неудачами из-за кризисов, возникших из-за неконвертируемости доллара США в золото в августе 1971 года (то есть краха Бреттон-Вудской системы) и из-за роста цен на нефть в 1972 году.

Дебаты по EMU были полностью возобновлены на Ганноверском саммите в июне 1988 года, когда был создан специальный комитет (Комитет Делора) управляющих центральных банков двенадцати государств-членов под председательством президента Европейской комиссии Жака Делора. попросили предложить новый график с четкими, практическими и реалистичными шагами по созданию экономического и валютного союза. [6] Этот способ работы был заимствован из метода Спаака.

В отчете Делора 1989 г. изложен план введения ЕВС в три этапа, включая создание таких институтов, как Европейская система центральных банков (ЕСЦБ), которые будут отвечать за формулирование и реализацию денежно-кредитной политики [7].

Три этапа внедрения ЭВС были следующими:

Первый этап: с 1 июля 1990 г. по 31 декабря 1993 г.

1 июля 1990 года валютный контроль отменен, таким образом движение капитала в Европейском экономическом сообществе полностью либерализовано.

Маастрихтский договор 1992 года устанавливает завершение создания ЕВС в качестве формальной цели и устанавливает ряд критериев экономической конвергенции, касающихся уровня инфляции, государственных финансов, процентных ставок и стабильности обменного курса.

Договор вступает в силу 1 ноября 1993 года.

Второй этап: с 1 января 1994 г. по 31 декабря 1998 г.

Европейский валютный институт создан как предшественник Европейского центрального банка, с задачей укрепления валютного сотрудничества между странами-членами и их национальными банками, а также надзора за банкнотами ЭКЮ.

16 декабря 1995 г. решаются такие детали, как название новой валюты (евро), а также продолжительность переходных периодов.

16-17 июня 1997 года Европейский совет принимает решение в Амстердаме принять Пакт о стабильности и росте, призванный обеспечить бюджетную дисциплину после введения евро, и создается новый механизм обменного курса (ERM II) для обеспечения стабильности выше установленного уровня. евро и национальные валюты стран, еще не вошедших в еврозону.

3 мая 1998 года на Европейском совете в Брюсселе выбираются 11 стран, которые начнут участвовать в третьем этапе с 1 января 1999 года.

1 июня 1998 года создается Европейский центральный банк (ЕЦБ), а 31 декабря 1998 года устанавливаются обменные курсы между 11 участвующими национальными валютами и евро.

Третий этап: c 1 января 1999 г. до настоящего момента

С начала 1999 г. евро теперь является реальной валютой, и под эгидой ЕЦБ вводится единая денежно-кредитная политика. Трехлетний переходный период начинается до введения реальных банкнот и монет евро, но юридически национальные валюты уже прекратили свое существование.

**1.3** **Механизм функционирования валютной политики ЕС**

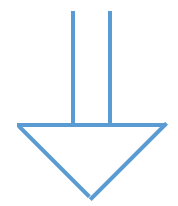
Важная роль центрального банка ЕС связана с тем, что он является непосредственным регулятором всей валютной политикой ЕС, единственным эмитентом банкнот и единственным поставщиком банковских резервов.

Существуют два направления осуществления валютной политики. Непосредственное валютное регулирование устанавливает нормы и ограничения, несет в себе административную функцию. Экономические меры действуют гораздо более сложно, но именно этот подход является более гибким (рис. 1).

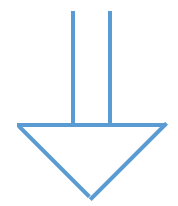
Рисунок 1 — Основные направления валютной политики pasted-image.tiff

Механизм начинается с того, что центральный банк распределяет напечатанные деньги и регулирует краткосрочные процентные ставки. Цепочка схематично продолжится следующим образом:

ЦБ меняет официальные процентные ставки



Изменение официальных процентных ставок



В конечном итоге, это влияет на банковские и рыночные процентные ставки

Учитывая, что банковская система требует денег, выпущенных центральным банком для удовлетворения общественного спроса на наличные деньги в обращении, для очистки межбанковских балансов и для удовлетворения требований к минимальным резервам, которые должны быть депонированы в центральных банках, изменение официальных процентных ставок очевидно влияет на ставки банка. За счет этого изменяются рыночные ставки, поскольку банковская система передает их своим клиентам, изменяя как вознаграждение по депозитам, так и стоимость кредита.

Это, в свою очередь, влияет на ожидания. Изменение официальных процентных ставок также влияет на ожидания относительно будущей денежно-кредитной политики, влияя на долгосрочные процентные ставки и инфляцию. Следовательно, изменяется цена финансовых активов, а также ожидания изменений в денежно-кредитной политике и в ожиданиях относительно ее будущего развития влияют на цены и результаты финансовых активов (например, акции, государственный долг, частный долг и т. Д.). Эти изменения цен на финансовые активы, в свою очередь, влияют на решения домохозяйств и фирм об объеме сбережений, расходах и инвестициях и, в конечном итоге, на спрос на товары и услуги. В связи с этим, экономические агенты корректируют свои действия касательно сбережений и инвестиций. Изменения процентных ставок влияют на сберегательные и инвестиционные решения потребителей и предприятий. Следовательно, низкие процентные ставки благоприятствуют потреблению, с одной стороны, потому что, доходность сбережений уменьшается, а инвестиции - наоборот, потому что доходность инвестиций обязательно будет выше, чем стоимость инвестиций. Это влияет на предложение кредита

Стоимость и доступность кредита - это два важных фактора, влияющих на инвестиции в бизнес, потребительские расходы домашних хозяйств и, в свою очередь, на общие условия спроса. Как следствие, изменения в доступности кредита и его стоимости в результате изменений в денежно-кредитной политике могут быть важным средством передачи. Это влияет на обменные курсы. Изменения процентных ставок могут влиять на обменный курс через международные потоки капитала, вызывая повышение или снижение курса валюты. Степень воздействия будет зависеть от того, насколько открыта экономика для международной торговли, поскольку изменения обменного курса оказывают влияние через свое влияние на цены импортируемых товаров и конкурентоспособность товаров отечественного производства, которые могут влиять на цены конечных товаров и внешний спрос. Это влияет на заработную плату и ценообразование.Если денежно-кредитная политика будет соответствовать своей основной цели - стабильности цен, инфляционные ожидания останутся низкими, а заработная плата и установление цен последуют этому примеру. Не следует также забывать, что изменения спроса могут вызвать напряженность на рынках труда и промежуточных товаров, а это, в свою очередь, может повлиять на заработную плату и ценообразование.

В результате вышеупомянутой цепочки действиям денежно-кредитной политики обычно требуется значительное время, чтобы повлиять на динамику цен. Величина и интенсивность нескольких эффектов могут варьироваться в зависимости от состояния экономики, что затрудняет точную оценку воздействия. Более того, на экономическое развитие постоянно влияют шоки из самых разных источников, такие как изменения цен на нефть или другие сырьевые товары, изменения в мировой экономике или бюджетно—налоговой политике, которые могут влиять на поведение цен.

Поэтому центральные банки часто используют некоторые простые правила, чтобы направлять или проверять свои действия. Одно из таких правил основано на том факте, что инфляция всегда является денежным явлением в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Это означает, что чрезмерный рост денежной массы порождает инфляцию, поскольку вызывает увеличение спроса на товары и, в свою очередь, цены, а также влияет на ожидания будущих цен. Точно так же недостаточный рост денежной массы может вызвать дефляцию.

Таким образом, мониторинг денежных агрегатов оправдан, поскольку он дает полезную информацию для денежно-кредитной политики и, по мере своего развития, служит для оценки наличия инфляционных тенденций. Действия, реализуемые в рамках экономической политики государства, могут быть направлены на решение новых экономических задач или на реализацию стратегических планов страны. В связи с этим различают следующие виды валютной политики:

* Текущая валютная политика;
* Структурная (стратегическая).

Текущая валютная политика функционирует в краткосрочном периоде. Она решает повседневные вопросы, такие как регулирование валютного курса и валютных операций, роль на мировых рынках финансов и золотых запасов.

Структурная политика – это совокупность долгосрочных мероприятий, направленных на осуществление структурных изменений в мировой валютной системе. Такой вид политики осуществляется в формате нововведений и реформаций, способствующих улучшению функционирования валютной системы на национальном или мировом уровне. Поскольку зачастую в этот вид валютной политики вовлекаются прочие страны на макроэкономическом уровне, страна должна контактировать с прочими странами и заключать с ними различные международные договоры в области валютно-кредитных финансовых отношений[8].

Инструменты валютной политики тесно связаны с ее формами, к которым можно отнести дисконтную и девизную политику.

Дисконтная направлена на регулирование спроса и предложения заёмных средств путем изменения учетной ставки и ставки рефинансирования Центральным банком для предотвращения оттока капитала за границу. Кроме того, дисконтная политика оказывает влияние на уровень инфляции, общий инвестиционный спрос, кредитно-денежное обращение в стране и международное движение капитальных средств.

Кредитная экспансия или, по-другому её называют, политика дешевых денег заключается в увеличении учетной ставки, благодаря чему происходит уменьшение объема выдаваемых кредитов Центральным банком коммерческим банкам[9]. Далее происходит снижение общей денежной массы в стране, что, в свою очередь, способствует привлечению инвестиций и улучшает сальдо платежного баланса. Но есть и обратная сторона такой политики: такие действия могут привести к стагнации экономики государства, по причине того, что из-за высокой цены кредита замедляются индексы деловой активность внутри страны. На мировом валютном рынке, при этом, валюта дешевеет.

Политика дорогих денег реализуется на основе понижения учетной ставки, что приводит к обратному, нежели у политики дешевых денег. При уменьшения потока зарубежных инвестиций, повышается деловая активность. Валюта вырастает в цене и пользуется повышенным спросом. Следует помнить, что такой инструмент валютной политики сдерживает экспорт[10].

Учитывая разницу между прямыми преимуществами и недостатками в процентной политике и сложности управления рисками, такой вид политики считается не самым эффективным.

Девизная политика – это способ влияния на курс национальной валюты методом покупки и продажи государством на внутреннем рынке иностранной валюты, которую еще называют девизами[11]. Чтобы повысить курс национальной валюты Центральный Банк продает иностранную валюту; а, чтобы снизить курс валюты ЦБ покупает иностранную валюту. Девизная политика выражается в различных формах.

Проведение валютных интервенций проходит за счет краткосрочных кредитов банков в национальной валюте или официальных золотовалютных резервов. Скупка валюты стимулирует создание резервов, которые потом можно реализовать на мировом валютном рынке в случае надобности. При недостатке существующих резервов, субъект может заключить своп-соглашение и взять кредит у Центрального банка другой страны на короткий период. Средства по соглашению считаются купленными, но их необходимо реализовать в том же количестве по обновленному курсу ЦБ страны, выдавшей этот кредит. Купленные средства продаются на внутреннем рынке, поддерживается курс национальной валюты, но в последствии они должны быть выкуплены обратно и проданы кредитору. Это может спровоцировать падение курса в долгосрочном периоде. Особенностью интервенции являются масштабность, ориентированность на короткие сроки и осуществление за счет золотовалютных резервов[12].

Одной из наиболее эффективных форм девизной валютной политики является диверсификация валютных резервов. Ее суть заключается в пополнении резервов валютами различных стран, таких как доллар США, швейцарский франк, евро, юань, йена или драгоценные металлы. Преимущество этого метода заключается в его относительной гибкости. Принимая во внимание экономические факторы, влияющие на рентабельность рассматриваемой валюты, государство может увеличить или, напротив, уменьшить закупку валюты и в нужный момент избавиться от теряющего ценность актива. Однако, следует отметить, что на данный момент одна из самых устойчивых валют – это американский доллар[13].

В наиболее общем виде самыми распространенными режимами валютного среди считаются плавающий валютный курс и фиксированный валютный курс.

При плавающем курсе нет четкого определения параметров динамики валютного курса, но практикуется адаптация к условиям внешней среды, которая и обеспечивает свободное движение валюты в определенных рамках. На сегодняшний день в Еврозоне действует именно такой режим. Курс иностранной валюты к национальной валюте определяется под воздействием рыночных сил — соотношением спроса на валюту и предложения на валютном рынке[14]. На динамику валютного курса могут оказывать влияние изменение цены на экспортные и импортные товары, уровень инфляции и процентных ставок как внутри Еврозоны, так и за рубежом, темпы экономического роста и так далее. Курс евро не определяется ни правительством, ни Центральным банком, он не является фиксированным и какие-либо цели по уровню курса или его изменению не принимаются. Это отличает режим плавающего валютного курса от разновидностей режима управляемого курса.

Режим свободного плавания также валютного курса применяются необходимые меры регулирования, но не определяются параметры движения курса. Этот режим применяется в таких странах как США, Великобритания, Швейцария, Япония и т.д.

Выбор режима валютного курса осуществляется с учетом следующих факторов:

* Экономического потенциала страны,
* положения ее на мировой арене,
* степени развитости страны

Подводя итог, хочется отметить, что существует немалое количество форм и методов валютной политики государства. На выбор формы оказывают влияние различные как внутренние, так и внешние факторы. Следовательно, валютная политика – это гибкий инструмент регулирования валютно-кредитных финансовых отношений, применяемый на национальном и международном валютном рынках с целью поддержания экономического состояния субъекта и достижения определенных целей[15].

**2 Текущая валютная политика ЕС**

**2.1 Анализ основных макроэкономических показателей**

Европейский союз переживает довольно сложный период. Экономический подъем ЕС после «великой рецессии» 2008–2009 годов шел не слишком быстро, а по итогам 2019 года замедлился до 1,5%. Торговые войны и санкционные конфликты также отрицательно отразились на росте. Прогнозы на 2020 год не отличаются особым оптимизмом, тем более что до конца не ясны практические результаты выхода Великобритании из Союза [16].

Таблица 1 - Основные макроэкономические показатели Европейского союза, 2015–2019 годы

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| ВВП реальный, % к предыдущему году | 2,5 | 2,1 | 2,8 | 2,2 | 1,5 |
| ВВП номин., трлн долл, США | 16,4 | 16,5 | 17,3 | 18,7 | 18,3 |
| ВВП на душу населения по ППС, тыс. межд, долл (2011) | 36,0 | 36,7 | 37,6 | 38,4 | 38,9 |
| Норма накопления, % ВВП | 20,2 | 20,5 | 20,9 | 21,2 | 21,2 |
| Среднегодовая инфляция, % | 0,1 | 0,2 | 1,7 | 1,9 | 1,5 |

Таблица 2 - Основные макроэкономические показатели

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Население, млн человек | 507,2 | 508,5 | 509,5 | 510,4 | 511,3 |
| Сальдо госбюджета, % ВВП | –2,3 | –1,6 | –1,0 | –0,6 | –0,9 |
| Госдолг, % ВВП | 71,3 | 70,6 | 68,5 | 67,0 | 66,9 |
| Счет текущих операций, % ВВП | 1,7 | 2,0 | 2,4 | 2,0 | 2,0 |

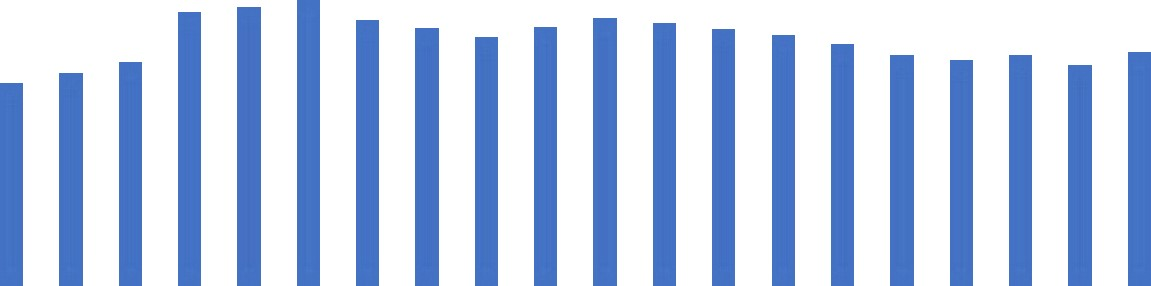
Европейская валюта включена в состав корзины СДР и изначально по значимости и удельному весу немногим уступала доллару США (табл. 3), а в последующих периодах укрепила свои позиции. Однако в 2016–2020 гг. состав валютной корзины был расширен за счет включения в него китайского юаня, причем его доля оказалась выше, чем фунта стерлингов и японской иены, что отражает экономические реалии соответствующего периода.

Таблица 3 – Состав валютной корзины СДР, %[16]

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Валюта | Год | | | | |
| 1999–2000 | 2001–2005 | 2006–2010 | 2011–2015 | 2016–2020 |
| Доллар США | 39 | 44 | 44 | 41,9 | 41,73 |
| Евро | 32 | 31 | 34 | 37,4 | 30,93 |
| Фунт стерлингов | 11 | 11 | 11 | 11,3 | 8,09 |
| Японская иена | 18 | 14 | 11 | 9,4 | 8,33 |
| Китайский юань | – | – | – | – | 10,92 |

Следовательно, изменение позиций евро, с одной стороны, отражает уровень развития экономики еврозоны, ее место в системе мирохозяйственных связей, а с другой – является следствием расширения состава валютной корзины СДР. Евро сохраняет свою значимость и наряду с долларом США играет ведущую роль в формировании курса СДР.

Свидетельством доверия, косвенным подтверждением стабильности валюты и устойчивости валютной системы служит размещение международных резервов в активах, номинированных в евро [17] (рис. 1).



24,2 24,7 25,3 23,5

22,8

22

22,9

23,7 23,3

22,7 22,2 21,4

20,4

20

20,7

17,9

18,8 19,8

20,4 19,5

Рисунок 1 ‒ Динамика удельного веса евро в составе международных резервов за 1999‒2018 гг., %

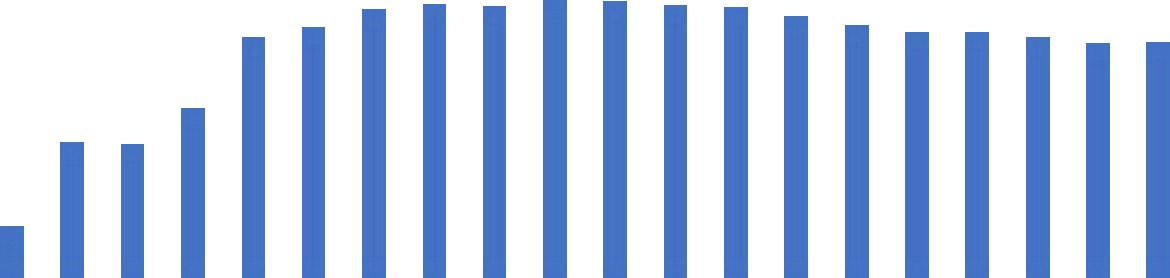
Как показывают данные, приведенные на рисунке 1, с момента введения в безналичный, а затем и в наличный оборот европейская валюта достаточно активно использовалась центральными банками для размещения резервных активов, а ее удельный вес в общей величине мировых валютных резервов, составляя на начальном этапе немногим менее 20 %, впоследствии превысил эту величину и в 2004 г. достиг максимального за весь анализируемый период уровня 25,3 %. Затем динамика этого показателя не имела выраженной тенденции: снижение сменялось ростом, а в 2015 г. и в 2017 г. его значения приблизились к значениям в начальный период функционирования евро (20,0 % и 19,5 % соответственно), что не помешало сохранению статуса второй по значимости мировой резервной валюты. Сложившаяся динамика во многом не столько сформировалась вследствие растущего недоверия к европейской валюте, сколько является результатом политики центральных банков, направленной на диверсификацию резервных активов и снижение валютных рисков. Для размещения международных резервов центральные банки активнее стали использовать канадский и австралийский доллары, а в последние годы – китайский юань. На конец 2018 г. удельный вес юаня в общей величине международных резервов составлял 1,9 %, что превышает аналогичные показатели австралийского (1,6 %) и канадского доллара (1,8 %) и существенно превосходит показатели швейцарского франка (0,1 %) [16].

Динамика удельного веса валют в платежах, осуществляемых через систему SWIFT, отражает их использование в международных торговых расчетах. Выбор валюты платежа по внешнеторговому контракту зависит от многих факторов: наименования товара и его качественной характеристики; стран, представители которых участвуют в сделке; значений и валюты биржевых котировок (для сырьевых товаров); торговых обычаев и др. Участники торговой сделки стремятся минимизировать риски, поэтому условиями контракта, как правило, предусматривается использование в качестве расчетных единиц одной из резервных валют. Наиболее активно в качестве единицы расчетов по экспортно-импортным контрактам евро используется представителями стран еврозоны (табл. 4).

Таблица 4 – Динамика показателей использования евро в международных торговых расчетах стран еврозоны за 2008–2018 гг., %

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Вид операции | Год | | | | | | | | | | |
| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| Торговля товарами | | | | | | | | | | | |
| Экспорт | 63,6 | 64,1 | 63,4 | 69,9 | 66,7 | 60,0 | 59,6 | 57,8 | 57,0 | 57,1 | 61,6 |
| Импорт | 47,5 | 45,2 | 49,4 | 52,2 | 51,3 | 42,0 | 45,9 | 46,0 | 46,2 | 45,4 | 51,4 |
| Торговля услугами | | | | | | | | | | | |
| Экспорт | 55,5 | 54,4 | 53,2 | 63,1 | 61,6 | 63,0 | 63,2 | 62,0 | 63,0 | 63,8 | 63,4 |
| Импорт | 57,7 | 56,1 | 56,8 | 51,4 | 51,0 | 51,7 | 52,6 | 51,8 | 52,4 | 52,0 | 53,6 |

Как видно из таблицы, более половины платежей по экспортным и импортным контрактам производится в европейской валюте. Эта ситуация сохраняется, несмотря на укрепление позиций доллара, связанное c ростом экономики США, отказом ФРС от политики количественного смягчения (quantitative easing) и ужесточением требований при принятии решений о росте денежной массы.



44,1 44,8 44,5 45,5 45,4 44,7 44,3 42,8

39,5 41,1

41,4 40,3 40,3 39,4 38,4 38,6

27,9

22,2 21,9

8,4

Европейская валюта активно используется на международном рынке долговых ценных бумаг (рис. 3).

Рисунок 3 ‒ Динамика удельного веса евро в общей стоимости международных долговых ценных бумаг за 1999‒2018 гг., %

С 1999 г. динамика показателя удельного веса евро демонстрирует тенденцию роста, достигнув максимальных значений в 2008–2009 гг., что объясняется ослаблением доверия к доллару США и стремлением инвесторов в кризисный период номинировать средства в менее рисковых активах. В целом за 10 лет доля евро выросла более чем в 4 раза, затем показатели снижаются вплоть до 2015 г., поскольку пик кризиса в еврозоне пришелся на 2011–2013 гг. В дальнейшем европейская валюта восстанавливает ранее занятые позиции, правда, не достигая максимальных значений, но устойчиво занимая второе место на данном сегменте финансового рынка [18].

Евро занимает вторую после доллара США позицию на международном рынке кредитов и депозитов. Если не принимать во внимание начальный период, то в анализируемом периоде сложились близкие по значению показатели удельного веса евро в общей величине операций, совершаемых на международном кредитном рынке.

В целом анализ позволяет сделать вывод об относительно устойчивом характере развития Европейской валютной системы и второй по значимости позиции европейской валюты в мировой валютной системе, активно используемой при проведении международных операций.

Курс евро относительно стабилен и не подвержен резким колебаниям. Вместе с тем в динамике отдельных показателей, характеризующих устойчивость валютной системы, прослеживаются негативные тенденции, обусловленные как изменением экономической ситуации в странах еврозоны, так и влиянием внешних факторов: кризисными явлениями в мировой экономике, усилением позиций других валют, в первую очередь доллара США, и т. п.

**2.2 Проблемы отдельных стран европейской экономики**

Серьезные проблемы еврозоны были заложены еще в период ее формирования. Теория оптимальных валютных зон предусматривает необходимость достижения всеми странами, входящими в указанное объединение, внутреннего и внешнего равновесия, что в конечном счете способствует нивелированию различий в уровне социально-экономического развития стран – членов валютного союза и способствует повышению устойчивости данной организации. Однако уже в начальный период функционирования еврозоны проявилось различие моделей экономического развития государств, входящих в объединение, сложилась определенная иерархическая система, которая включала в себя[19]:

1) ядро, или «локомотивы» (Германия, Франция), – государства с сильной развитой экономикой;

2) страны PIGS (Италия, Португалия, Греция, Испания);

3) так называемые малые развитые государства.

Экономика стран-«локомотивов» ориентирована на производство и экспорт высокотехнологичной инновационной продукции, высокий уровень развития сферы услуг и финансового сектора экономики. В государствах PIGS ведущие позиции занимают традиционные отрасли экономики, отмечаются относительно низкая производительность труда и конкурентоспособность продукции, наблюдаются некоторое отставание в развитии инноваций, недостаточное финансирование наукоемких отраслей и инвестиций в человеческий капитал. Промежуточное положение занимают так называемые малые развитые страны: Бельгия, Австрия, Люксембург, Ирландия, Финляндия, Нидерланды, которые имеют достаточно высокие темпы роста ВВП, наукоемкого производства, развитый финансовый рынок [20].

Неоднородность уровня экономического развития порождает определенные сложности для стран, входящих в указанное объединение, что оказывает негативное влияние на развитие системы, активизирует дезинтеграционные процессы. Одним из обобщающих показателей, характеризующих уровень социально-экономического развития, является ВВП (по ППС) на душу населения. При формировании еврозоны эти показатели по странам имели достаточно широкую амплитуду колебаний: от максимального значения 50,63 тыс. долларов (Люксембург) до 17,72 тыс. долларов США (Португалия), расчетный коэффициент вариации характеризовался высоким показателем рассеивания – 28,89 %, но соответствовал эмпирическому значению однородности. Включение некоторых государств в еврозону происходило c нарушением принципов Маастрихтских соглашений, поскольку их индикативные показатели не соответствовали установленным критериям. Так, например, в Бельгии, Италии, Греции и Португалии наблюдалось значительное превышение установленных показателей уровня государственного долга; дефицит бюджета Греции и Португалии также не соответствовал Маастрихтским критериям. Однако в большинстве стран индикативные показатели варьировались в установленных пределах, поэтому переход на единую валюту позволял использовать его преимущества при минимальных негативных результатах. Важную роль в нивелировании отрицательных последствий для стран периферии сыграла поддержка наиболее экономически развитых государств еврозоны, прежде всего ФРГ и Франции. Тем не менее в период кризиса в государствах Европейского экономического и валютного союза наблюдалась сложная экономическая ситуация, как и во всем мире. В большей степени кризис затронул страны-аутсайдеры, появились сторонники выхода из еврозоны (например, в Греции).

Ситуация осложнилась, когда членами валютного союза стали государства Восточной Европы, страны Балтии. В данном случае справедливо утверждение о приоритете политических факторов перед соображениями экономической целесообразности. Индикативные показатели так называемых стран второй волны в момент вступления также не всегда соответствовали Маастрихтским критериям – как по уровню государственного долга (Мальта), так и по показателю дефицита бюджета (Мальта, Словения, Кипр, Словакия).

Расширение зоны евро к 2018 г. привело к усилению неравномерности экономического развития отдельных стран, что проявляется, например, в увеличении пределов изменения показателей паритетного ВВП на душу населения. Размах вариации этого показателя существенно возрос и составил 82,034 тыс. долларов США, а коэффициент вариации 39,61 % (рассчитано по данным источника) свидетельствует о высокой степени рассеивания и неоднородности данных.

С изменением экономической ситуации, принятием новых стран в интеграционное объединение в большей степени стало проявляться действие факторов, оказывающих негативное влияние на функционирование системы, ее устойчивость, что обусловливает ухудшение ряда индикативных показателей. Государственный долг в процентах к ВВП по еврозоне в целом увеличился с 70,7 % в 1999 г. до 87,9 % в 2018 г., а по отдельным странам этот показатель в 2018 г. изменялся крайне неравномерно: от 8,4 % в Эстонии до 181 % в Греции. Ряд стран еврозоны (таких как Бельгия, Кипр, Франция, Греция, Италия, Португалия, Испания) имеют показатель госдолга, превышающий или близкий к величине ВВП. Бюджетный дефицит по Еврозоне в целом снизился с –1,5 % к ВВП в 1999 г. до –0,5 % в 2018 г. Однако по отдельным странам в 2018 г. также наблюдались существенные колебания показателей: от профицита в 2,70 % к ВВП в Люксембурге до дефицита –4,40 % на Кипре. Уровень инфляции в целом по еврозоне за период 1999–2018 гг. возрос с 1,663 % до 1,703 %, а показатели по отдельным странам колеблются от 0,488 % (в Ирландии) до 3,436 % (в Эстонии). Положительный платежный баланс имеют 12 государств – членов валютного союза, а у 7 стран платежный баланс отрицательный; максимальная величина показателя (+10,69 % к ВВП) в 2018 г. наблюдалась в Ирландии, а минимальная (–6,88 %) – на Кипре, т. е. размах вариации составляет 17,57 п.п. [16]

**2.3 Проблемы валютной политики ЕС в условиях кризиса**

Расширение еврозоны и включение в сферу ее деятельности государств, отстающих по уровню экономического развития, влияют на устойчивость и создают проблемы для системы в целом. Государствам с относительно слабой экономикой сложно противостоять негативным воздействиям внешней среды, что в условиях тесного взаимодействия и взаимозависимости в рамках интеграционного объединения ставит под угрозу финансовую стабильность и устойчивость валютного союза. Наиболее развитые страны еврозоны (в первую очередь Германия), несмотря на постоянную поддержку государств периферии, с переходом на единую валюту получили явные преимущества, тогда как страны-аутсайдеры часто оказывались в сложном положении. В период кризисов данные проблемы обостряются. В условиях усиления взаимозависимости государств ставится под угрозу экономическая и валютная стабильность всего союза. Кризисная ситуация негативно повлияла на экономику стран еврозоны, способствуя обострению проблем, связанных с ростом государственного долга, соблюдением бюджетной дисциплины, отсутствием согласованности применения и контроля за исполнением основных положений экономической политики, эффективных инструментов ее реализации [21].

Отрицательное влияние на устойчивость системы оказывает также несоответствие монетарной (денежно-кредитной и валютной) политики, которую определяет Европейский центральный банк, и налогово-бюджетной политики, которая находится в ведении правительства страны, входящей в еврозону. Определение основных направлений монетарной политики осуществляют органы наднационального управления, а вопросы, связанные с формированием и расходованием государственного бюджета, организацией системы налогообложения, – соответствующие государственные структуры, которые в данном случае не имеют возможности решать внутренние проблемы, используя инструменты денежно-кредитного и валютного регулирования [22].

Следовательно, на устойчивость валютной системы оказывают влияние две группы факторов:

1) экономические – внутренние и внешние дисбалансы, финансовый кризис и его последствия, монетарная политика, модель и уровень социально-экономического развития стран, входящих в еврозону;

2) неэкономические факторы – прежде всего слабо мотивированное с точки зрения экономической целесообразности расширение еврозоны за счет включения в нее стран Восточной Европы и Балтии, институциональная структура ЕВС.

Для эффективного функционирования ЕВС необходима реализация мер, направленных на оздоровление государственных финансов, повышение устойчивости к экономическим шокам: координация экономической политики и структурная конвергенция экономик, развитие механизма межстранового распределения рисков, усиление финансовой интеграции. В целях устранения внутренних причин нестабильности требуется проведение структурных реформ экономики периферийных стран еврозоны, направленных на повышение их конкурентоспособности и инновационное развитие, поддержку производства товаров и услуг, активизацию участия в глобальных цепочках создания добавленной стоимости.

**3 Перспективы развития европейской валютной системы**

Евро стал второй резервной валютой в мире. Все больше активов нерезидентов ЕС хранится в европейской валюте, что способствует росту притока капиталов. Зона евро смогла повысить свою конкурентоспособность в части привлечения иностранных денежных средств. На будущее валютной системы ЕС могут повлиять два фактора: Быстрота валютных дисбалансов в мире. Быстрый экономический рост азиатских стран.

Сегодняшние тенденции в экономике ЕС формируют два диаметрально противоположных пути дальнейшего развития. Страны могут пойти на сближение, либо напротив, сделать упор на свой суверенитет. От того, по какому пути пойдет Европейский Союз зависит стабильность его валютной системы. Долгое время ЕС расплачивался по обязательствам за счет дополнительной эмиссии евро и удержания процентных ставок на низком уровне. Теперь этот механизм не работает. Специалисты видят в выход в сближении стран, введении единой налогово-бюджетной политики, евро может снизить доверие к нему инвесторов по всему миру, что приведет к снижению его роли в мировых валютных отношениях. ЕС нуждается в новых участниках, но не стремится снизить условия вступления в ряды действующих стран. Кроме того, финансовые кризисы привели к росту долга у некоторых стран-участниц, что подрывает стабильность экономического функционирования всего объединения стран.

Чтобы ЕС мог продолжать укреплять свою валюту необходимо, чтобы темп роста экономики отдельных стран был выше текущих показателей. Дестабилизацию ЕС провоцируют давние проблемы миграции, языкового барьера. Еще одной проблемой является безопасность ЕС как внутри, так и за его пределами. Среди других проблем зоны евро выделяют: Низкую эластичность рынка труда. Рост долга некоторых стран. Затраты на вступление новых стран. Сложности с расширением и укреплением экономики ЕС сказываются на перспективах укрепления европейской валюты. Сегодня в евро проводится четверть мировых валютных операций, но дестабилизация хозяйственной системы ЕС ведет к снижению доверия к евро со стороны инвесторов. Стабилизация евро станет следствием принятия согласованных решений в области социально-экономической политики участников ЕС.

В основе развития экономики находится необходимость в разработке грамотного системного подхода к совершенствованию валютной политики и разработке валютной стратегии России с учетом новых явлений и тенденций на национальном и международном рынке. Для гармоничного развития валютного рынка и экономики стран Евросоюза необходимо определение оптимального курса евро, поскольку чрезмерные колебания валютного курса приводят к негативным последствиям для различных сфер. Однако, исходя из информации, приведенной в исследовании, можно сделать вывод, что евро не столько подвержен колебаниям, а в следствие формата союза, появляются политические разногласия и проблемы отдельных стран союза, которые влияют на евро и экономику еврозоны.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Валютная политика – это совокупность мероприятий, осуществляемых для регулирования национального валютного рынка и международных валютных отношений. На нее оказывает воздействие не только государство. Банковские институты под влиянием государственных постановлений закупают и продают валюту, берут и предоставляют кредиты (в том числе в валюте), выступают как посредник между населением и валютно-кредитными финансовыми организациями.

Существует немалое количество форм и методов валютной политики государства. На выбор формы оказывают влияние различные как внутренние, так и внешние факторы. Следовательно, валютная политика – это гибкий инструмент регулирования валютно-кредитных финансовых отношений, применяемый на национальном и международном валютном рынках с целью поддержания экономического состояния субъекта и достижения определенных целей.

Валютная политика Европейского союза – это комплексный инструмент экономического регулирования, направленный на поддержание экономической стабильности и безопасности ЕС, оперирование финансовыми потоками на мировом валютном рынке и участие в мировой торговле. ЕЦБ, Европейская комиссия и парламент определяет основной задачей денежно-кредитной политики поддержание устойчивости национальной валюты при помощи, за счет сохранение покупательной способности денег и постоянно низкой инфляции, а также стимулирования внутренних инвестиций.

Процесс валютного регулирования в ЕС характеризуется относительным невмешательством Центрального Банка в формирование валютного курса евро, причем какие-либо меры вмешательства применяются лишь после тщательного анализа, оценки ситуации и проводятся в минимально возможных объемах. Во большинстве случаях, решения принятые ЕЦБ носят рекомендательный характер, нежели императивный. Такая политика в полной мере позволяет использовать основные преимущества как рыночного механизма ценообразования, так и государственного регулирования финансовой системы.

В основе развития экономики Еврозоны находится необходимость в разработке грамотного системного подхода к совершенствованию валютной политики и в глобальных корректировках валютной стратегии Еврозоны с учетом новых явлений и тенденций на национальном и международном рынке. Для гармоничного развития валютного рынка и экономики страны необходимо поддержания оптимального курса евро, поскольку чрезмерные колебания валютного курса приводят к негативным последствиям для различных сфер.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Гурнович Т. Г., Остапенко Е. А., Международные валютно-кредитные отношения: учебное пособие для студентов бакалавриата/ Т. Г. Гурнович, Остапенко Е. А. – Ставрополь: СЕКВОЙЯ, 2017. – 290 с.
2. Мировая экономика: Учебник / Под ред. И.П. Николаевой. - М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2015.
3. Ерпылева Н.Ю. Валютное регулирование в России: современная правовая регламентация // Международные банковские операции, 2015.
4. Лукьянов С.А., Международные валютно-кредитные отношения: Учебное пособие / Лукьянов С.А., – 2-е изд., стер. – М.:Флинта, Изд-во Урал. ун-та, 2017. – 294 с.
5. Commission Memorandum to the Council on the co-ordination of economic policies and monetary co-operation within – Submitted on (2 February 1969)
6. Verdun A., The role of the Delors Committee in the creation of EMU: an epistemic community?, Journal of European Public Policy, Volume 6, Number 2, 1 June 1999 , pp. 308–328(21)
7. Report on economic and monetary union in the European Community //. Committee for the study of economic and monetary union
8. Круглов В.В., Основы международных валютно-финансовых и кредитных отношений: Учебник / Научн. ред. д-р. экономических наук, профессор В.В. Круглов. -–М.:ИНФРА-М, 1998.
9. Красавина Л.Н., Международные валютно-кредитные отношения, учебник для вузов / под редакцией заслуженного деятеля науки Российской Федерации, д.э.н., профессора Л.Н. Красавиной. – Юрайт-М., 2014. – 404 с.
10. Гусаков Н.П., Международные валютно-кредитные отношения: Учеб. / Н.П. Гусаков и др.; Рос. универ. друж. народ. (РУДН). – 2-e изд. – М.: НИЦ Инфра-М, 2013. – 314 с.
11. Щебарова Н. Н., Международные валютно-финансовые отношения : учеб. пос. / Н. Н. Щебарова. – 2-е изд., стер. – М.: Флинта : МПСИ, 2011. – 224 с.
12. Международные валютно-финансовые отношения в постиндустриальном мире : монография / Е.В. Зенкина. — М. : ИНФРА-М, 2018. — 169 с.
13. Жуков Е.Ф., Банки и небанковские кредитные организации и их операции: учебник для студентов вузов, обучающихся по направлению «Экономика» / под ред. Е.Ф. Жукова, Н.Д. Эриашвили. — 4-е изд., перераб. и доп. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2017. – 559 с.
14. Никитинская. Ю.В., Нечаева Т.В., Международные расчеты и валютные операции: учеб. пособие / Ю.В. Никитинская, Т.В. Нечаева. — М. : Вузовский учебник : ИНФРА-М, 2017. — 215 с.
15. Авагян, Г. Л., Международные валютно-кредитные отношения: Учебник / Г.Л. Авагян, Ю.Г. Вешкин. – 2-e изд., – ИНФРА-М, 2010. - 704 с.
16. Eurostat//URL:<https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=une_rt_a&lang=en>.
17. Андреева Н.В. Национальная валютная система и валютное регулирование российской экономики // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2015 г. № 1 (21). С. 62–65.
18. Кузнецова, В.В. Международные валютно-кредитные отношения. Практикум: Учебное пособие / В.В. Кузнецова. - М.: Инфра-М, 2017. - 320 c.
19. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : учебник для академического бакалавриата / Л. Н. Красавина [и др.] ; отв. ред. Л. Н. Красавина. — 5-е изд., перераб. и доп. — М. : Издательство Юрайт, 2019. — 534 с.
20. Методологические основы финансового управления: коллективная монография / Н.Д. Шимширт, И.П. Воробьева, Е.И. Холодова [и др.]. / Томск, 2016. 330 с.
21. Черной Л. Об оптимальной валютной политике в условиях экономического спада / Л. Черной // Экономист. - 2015. - № 8. - с. 19-22.
22. Андреева Н.В. Национальная валютная система и валютное регулирование российской экономики // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2015 г. № 1 (21). С. 62–65.