

ЕВРО В «ВАЛЮТНОЙ КОРЗИНЕ» МИРОВОГО ХОЗЯЙСТВА

Евро – символ единения Европы. Введение единой европейской валюты является большим шагом на пути к политической и экономической интеграции стран Европейского Союза. В России переход с первого января 2002 года 12 стран ЕС (кроме Великобритании, Дании, Швеции) был воспринят в целом положительно, несмотря на то, что для большинства россиян главной «российской валютой» является доллар. Развитие и укрепление политических, торгово-экономических связей и сотрудничества между странами ЕС и России не могло не вызвать признания нашей страной евро в качестве международной резервной валюты, безналичного платежного средства и важного международного инструмента финансовых рынков. Евро еще достаточно молодая валюта, но с момента своего появления в 1999 году в безналичных расчетах уже пережил падения и взлеты, поэтому многие обеспокоены его судьбой, особенно в отношении американской валюты. Вполне понятно, что речь идет о курсах указанных валют, а в них отражаются многие составляющие, в том числе и спекулятивные.

Для традиционной истории XX века само по себе первенство в экономическом соревновании Европы и Америки не имело бы особого значения, если бы не появление валюты евро. Евро в корне изменил расстановку финансово-экономических сил в мире. Схватка великих валют вступает в новый этап. Однако было бы ошибочным считать, будто нынешний рост курса евро свидетельствует о скорой победе новой валюты.

Из-за резкого падения курса акций американских компаний и после ряда скандальных банкротств международные валютные спекулянты сделали ставки на евро и с апреля 2002 года начали игру на его повышение и понижение. Курс евро стал стремительно расти и в июле 2002

года составил 1,005 доллара. Таким образом, впервые за многолетнюю курсовую историю доллара США он уступил свое лидерство евро. Но это не вызвало шока ни в США, ни в Европе.

Во-первых, в момент своего запуска курс евро по отношению к доллару составлял 1,17 и лишь через полтора месяца сравнялся с курсом американской валюты, а затем начал падать до значения 0,86 в апреле 2002 года. Потом начался интенсивный рост европейской валюты, пик которой достиг в январе-феврале 2004 года (1,27 – 1,29 \$) . Во-вторых, европейские страны в последнее десятилетие ежегодно инвестировали в экономику США 40-50 млрд. долларов и тем самым способствовали ее развитию. После терактов 11 сентября 2002 года начался отток европейских инвестиций с американского фондового рынка (за апрель - май отток прямых и портфельных инвестиций составил 21,5 млрд. евро). Можно смело предположить, что более 80 процентов из них будет вложено в экономику стран ЕС. Только за счет этого можно обеспечить паритет курсовых значений доллара и евро, а в последующем и превзойти его в пользу европейской валюты [8] .

Неустойчивость экономического роста в США, военные действия в Ираке и обострение ситуации вокруг Северной Кореи толкали евро все выше и выше. Еще в начале прошлого года Джордж Сорос произвел фурор, заявив, что доллар переоценен на 40%. Затем аналогичная оценка появилась в британском журнале *The Economist*. Тогда представить себе победное шествие евро, подобное нынешнему, было весьма трудно – как раз стали появляться первые признаки выхода экономики США из рецессии, и в массовом сознании сила доллара сомнений не вызывала.

Весьма закономерной выглядит и нынешняя экспансия евро. Однако слиш-

ком быстрый рост курса единой европейской валюты для экономики ЕС может стать непосильным бременем.

Прошлый год стал для доллара годом расплаты. Слишком долго курс американской валюты сохранялся на высоком уровне, который был обеспечен не столько реальными фундаментальными показателями, сколько рыночными ожиданиями. Сторонники доллара сражались на валютном рынке под лозунгом «Экономический рост в США восстановится быстрее, чем в Европе» (в ЕС дела тогда тоже обстояли не лучшим образом). Именно подобные расчеты участников рынка позволяли им долгое время игнорировать все увеличивающийся дефицит платежного баланса, затянувшееся падение на фондовом рынке, быстрый рост задолженности экономических агентов и прочие проблемы американской экономики.

К началу 2002 года сложилась парадоксальная ситуация. С одной стороны, экономический рост в США действительно начал восстанавливаться – согласно предварительной оценке Национального бюро экономических исследований, начавшаяся в марте 2001 года рецессия закончилась в ноябре 2001 года, что вроде бы должно было стать сильным аргументом в пользу доллара. Однако, с другой стороны, к тому моменту в экономике США сложилась классическая преддевальвационная ситуация – сочетание дефицита текущего платежного баланса и бюджетного дефицита (причем и тот и другой продолжали расти). Сбалансировать же оба дефицита одновременно возможно либо в условиях очень сильной экономики, либо за счет девальвации валюты. Именно в этот момент со своим предложением выступил Сорос. Вскоре началась первая волна ослабления доллара [3].

Увеличение курса евро стало прямым следствием того, что рыночные игроки пересмотрели свои интересы и сделали ставки на единую валюту. Но дело состоит в том, что евро вырос в результате негативной переоценки перспектив

американской экономики и позитивной переоценки состояния экономики Союза. Когда теперь дорожает евро, это означает не появление новой модели развития, а кризис старой. Эта слабая валюта нетребовательна к наличию четких целей в развитии экономики страны и последовательности при их достижении, сильная же валюта в отсутствие таковых может привести к серьезным последствиям в будущем. Стоит вспомнить хотя бы, чем обернулся сильный рубль в 1996-98 годах для экономики России, которая к тому моменту была еще недостаточно подготовлена к его обеспечению.

Однако именно «слабый» евро в 2000-2001 годах позволил европейской экономике добиться впечатляющего успеха, которого все и ждали от введения единой валюты. «Падение евро дало «прикурить» европейской экономике, сдвинуло ее с места, и в ряде стран уже замечен экономический рост», – отмечал видный экономист, лауреат Нобелевской премии по экономике за 1999 год Роберт Р.Манделл. Он – автор идеи глобализации мировых валют и отчасти считает себя «отцом евро», так как именно его теория частично легла в основу валютной интеграции стран ЕС. Эксперт полагает, что «переоценка евро может нанести больший вред экономике Европы, чем его недооценка». По мнению Р.Манделла, именно «падение курса евро по отношению к доллару сделало экономику ЕС более конкурентоспособной и ускорило динамику ее развития» [6].

Быстро крепнувший евро уже начинает плохо сказываться на экономике ЕС. Значительно сокращаются, обесцениваются прибыли корпораций, получаемые за рубежом, что для европейских компаний является существенной потерей. Год, в течение которого евро значительно подорожал, оказался для Германии, чья экономика является ведущей в ЕС и составляет около трети экономики еврозоны, наихудшим с 1993 года. В 2002 году ВВП в Германии вырос всего на 0,2% (в 2001 году – на 0,6%). В этом году, по некоторым оценкам экспертов,

ВВП в Германии вырастет на 0,3%, в стране самая высокая безработица за последние четыре года, дефицит бюджета превысил пороговые значения для вхождения в зону евро 3% ВВП. В условиях, когда лидер испытывает столь серьезные проблемы (в большинстве других стран ситуация также далека от идеальной), вряд ли стоит рассчитывать на быстрый рост. Тем более, что Европе еще предстоит весьма болезненные структурные реформы. Как сказал заместитель министра финансов Италии Вито Танци, «экономический рост будет даваться Европе с трудом на протяжении многих лет».

Нынешнее положение начинает больше напоминать ситуацию начала 90-х годов, когда сравнительно высокий курс европейских валют (тогда это произошло из-за политики Бундесбанка – немецкая марка играла в Европе роль «якорной» валюты) серьезно подорвал экономику Евросоюза. По сути, она оправилась от этого шока лишь в конце 90-х [3].

Безусловно, перспективы европейской экономики не столь однозначны. Сильный евро принес и немало положительного. В Европу потек иностранный капитал. Центробанки потихоньку стали увеличивать долю евро в валютных резервах. Однако шансом, который получила сегодня Европа, надо еще суметь воспользоваться.

Таким образом, интерес к единой европейской валюте нарастает, а к доллару убывает. Кстати, на примере физических лиц видно, как поведут себя государства. Ведь теперь владельцы долларов постараются перевести часть своих сбережений в евро. Такой же политики придерживается и Россия. Вьюгин, заместитель главы Центробанка России, заявил, что доля доллара в наших золотовалютных резервах снизилась с 90 до 73 процентов. В Китае золотовалютные резервы составляют 233,8 млрд.долларов, а доля евро – менее 15%. Положение единой валюты на мировом рынке во многом зависит от политики КНР, которая недавно заявила о том, что ведет наращи-

вание активов в евро, диверсифицирует свои финансовые резервы.

С началом войны в Ираке был отмечен повышенный спрос на швейцарский франк, курс которого также резко поднялся. Вместе с другими валютами вырос против доллара и фунт стерлингов, но в то же время по отношению к единой валюте опустился до четырехлетнего минимума – 0,6915 за евро [9]. Такой низкий курс может, в свою очередь, сделать присоединение Великобритании к зоне евро все менее привлекательным для англичан.

У британской обстановки есть одна принципиальная особенность. Она связана с ожиданиями более решительного сотрудничества с Европейским Союзом. Прежде всего это касается перспектив присоединения Лондона к единой европейской валюте. Поскольку преимущества единой валюты для стран, входящих в единый европейский рынок, несомненны в плане торговли, прозрачности цен и стабильности валюты, правительство Т.Блэра поддержало идею присоединения страны к зоне евро, заявив, что для этого нет «никаких непреодолимых конституционных препятствий». В целом позиция первого кабинета Т.Блэра (1997-2001 годы) формулировалась следующим образом: «...если единая валюта окажется жизнеспособной, а экономическая ситуация – ясной и определенной, то правительство полагает, что Великобритания станет частью еврозоны». Планировалось, что в случае победы лейбористов на следующих выборах будет проведен общенациональный референдум, на котором население страны выразит свое мнение по вопросу о присоединении страны к евроленду. Предполагалось, что решающим фактором в пользу положительного решения станет «национальный экономический интерес и наличие ясных и недвусмысленных экономических условий» [1].

Но все не так просто, причем не только потому, что британцы сохраняют приверженность фунту стерлингов. Во-первых, Лондон должен продемонстри-

ровать соответствие пяти техническим условиям участия в евро:

- бюджетный дефицит не должен превышать 3% ВВП;

- государственный долг не должен превышать 60% ВВП;

- долгосрочные процентные ставки по кредитам не должны превышать больше чем на 2 процентных пункта средний уровень этого показателя по трем странам ЕС с наиболее стабильными ценами;

- темпы инфляции не могут быть больше чем на 1,5 процентных пункта выше среднего уровня этого показателя по трем странам ЕС с наиболее стабильными ценами;

- два года колебания обменного курса национальной валюты по отношению к евро должны удерживаться в пределах 2,5 процентных пункта.

Во-вторых, для решения этой задачи потребуются активная поддержка влиятельного и авторитетного министра финансов Гордона Брауна, который к числу евроскептиков не относится, но и особо пламенным сторонником евро не является.

В-третьих, британский парламент должен одобрить решение о переходе на евро [4].

И, наконец, британцы должны одобрить переход на евро на референдуме, что гораздо сложнее.

По мнению аналитиков, перед принятием единой валюты курс национальной валюты Великобритании должен снизиться. Однако рост курса евро к фунту в первом полугодии 2002 года сменился его падением во втором. По данным опросов, население Великобритании не желает перехода на евро. В то же время представители деловых кругов обратились к Т.Блэру с просьбой ускорить ввод в обращение в стране европейской валюты, чтобы сделать экспорт более привлекательным. С момента введения наличного евро курс британской валюты к единой вырос на 15%.

Количество скептиков в отношении евро возрастает в связи с некоторы-

ми разногласиями в денежной политике Великобритании и ЕС. Британский министр финансов Гордон Браун сообщил, что в 2003 году размер государственных заимствований увеличится почти в два раза – до 20 миллиардов фунтов стерлингов (31 миллиард евро), тогда как страны ЕС пытаются сократить дефициты бюджетов. Кроме того, правительство Великобритании приняло решение назначить Мэrvина Кинга главой Банка Великобритании. М.Кинг дважды в прошлом году голосовал за повышение кредитных ставок. Европейский центральный банк тем временем намеревается понизить стоимость кредитов для оживления экономики 12 европейских стран, так как экономический рост замедлился до минимальных за 9 лет темпов. Растущий дефицит бюджета Великобритании и расходящаяся с ЕС монетарная политика могут привести к несоответствию этой страны критериям зоны евро.

В Швеции настроения к введению единой валюты более положительные. Политические лидеры Швеции достигли договоренности о референдуме в стране по вопросу введения евро 14 сентября этого года. Премьер министр Швеции Йоран Персон одобрил выбор этой даты, поскольку референдум пройдет сразу после выборов, что соответствует политической традиции этой страны. Согласно результатам последних опросов в Швеции, число сторонников и противников введения единой европейской валюты пока совпадает [5].

Высокий курс евро по отношению к рублю (на 16,8 процента) застал наши денежные власти врасплох, так как появившийся в январе 2002 года наличный евро мало кого волновал, ведь тогда курс доллара превышал евро на 3%, а соотношение последнего к рублю колебалось в диапазоне 31,4-31,6 рубля. За период 2003 года это соотношение составило 34,8-35,4 рубля за евро. Говоря объективно, причин для стремительного роста евро и падения рубля по отношению к нему не было. Экономика стран зоны евро уже более двух лет топчется на уровне

3,0-2,5 процента, а в текущем году экономический рост, по мнению экспертов, не превысит 2,0 процента. Правительство РФ и ЦБР должны были учитывать, что более 37% товарооборота страны связано со странами ЕС и осуществляется он в основном в евро. Более того, рост евро создает для российской экономики ряд проблем, так как основная сумма госдолга Лондонскому клубу кредиторов номинирована в евро. Советник президента А.Илларионов заявил, что после падения доллара и взлета евро ЦБ России потерял 2,5 миллиарда долларов. Это же касается наших новых займов, выраженных в еврооблигациях.

Рост евро к рублю не выгоден России. Уже на 6-8 процентов увеличился наш внешний долг, на 18-20 процентов в среднем подорожали товары и услуги из стран ЕС, стоимость турпутевок, авиабилетов, автомобилей, недвижимого имущества и т.д. Именно этим объясняется то, почему Банк России то поддерживал своими валютными интервенциями доллар, то уходил с валютного рынка и выжидал. Можно предположить, что его руководство надеялось на более высокую ответственность банков за объемы ввоза в страну евро, но этого не произошло. К сожалению, никто – ни ЦБ России, ни Государственная Дума – не подумал о защите долларовых вкладов и сбережений населения.

Но нет, как говорится, худа без добра. Удешевление рубля к евро благоприятно сказалось на российской экономике, поскольку сделало импорт из стран Евросоюза более дорогим. И еще одна хорошая новость – удешевление доллара существенно снизило отток американской валюты из страны. Если в 2002 году было ввезено 11,6 млрд. долларов, то за первые три месяца 2003 года – 2,3 млрд. долларов [7].

Расчеты в евро особенно удобны при встречных поставках, когда в обмен на вывозимые в Западную Европу российские товары там закупаются машины и оборудование. Подписание экспортных контрактов в евро неизбежно, если российская фирма получает кредит или

аванс от западноевропейского партнера или если товар продается на бирже, где торги ведутся в евро. И, наконец, при растущем курсе евро выгодным становится заключение экспортных контрактов в этой валюте.

С начала 1999 года Архангельский целлюлозно-бумажный комбинат перевел контракты с европейскими партнерами на евро, чем избавил себя от валютных рисков. В этом же году по настоянию австрийских поставщиков Магнитогорский металлургический комбинат стал заключать контракты на импорт оборудования в евро, тогда как экспорт стали и проката по-прежнему идет на доллары. В 1999-2000 годов благодаря удешевлению евро комбинат получил крупный валютный выигрыш. Преимущества евро очевидны в приграничной торговле в северо-западных регионах России, особенно в Калининградской области.

И все же доля евро на валютном рынке России невелика. Правда, основания для оптимизма имеются. С октября 1999-го по октябрь 2002 года оборот с евро на Единой торговой сессии (ЕТС) российских межбанковских бирж увеличился с 38 до 159 миллионов евро, а доля единой валюты в совокупном объеме торгов поднялась с 1 до 8 процентов. Квота евро на ММВБ составляет около 3, а на Санкт-Петербургской бирже – 15%.

Миниатюрные объемы торгов – главное препятствие на пути распространения евро в России, ведь купля-продажа небольших партий (будь то валюта или любой другой товар) всегда обходится дороже, чем крупных. Чем популярнее валюта и чем больше сделок с ней совершается, тем меньше колеблются ее котировки в течение дня и тем меньше разница между курсом продажи и курсом покупки (на профессиональном языке – спред, или маржа). По данным выборочных опросов московских банков, обычный спред на межбанковском рынке в паре евро-рубли в 2-3 раза превышает спред в паре доллар-рубли. Поэтому предприятиям пока выгоднее иметь дело с долларом, чем в евро. А банки при необходимости обменивать евро (полученные

клиентом, например, в оплату за российский экспорт) на рубли совершают сделку не напрямую, а через доллар. Низкий спрос на евро, в свою очередь, не позволяет сокращать спред [2].

С началом войны в Ираке положение с курсом доллара к рублю практически не изменилось, однако евро по отношению к доллару США за этот период упал с 1,10 до 1,06. Некоторые европейские аналитики поспешили выдвинуть предположение, что власти США начали кампанию наказания строптивых противников войны из ЕС. В принципе на какой-то краткосрочный период это возможно осуществить, но в долгосрочном плане такое предположение несерьезно. Снижение евро приведет к росту конкурентоспособности европейских товаров и создаст благоприятные условия роста экономики в странах ЕС. Война США на два фронта, против Ирака и европейской

валюты, то есть большинства европейских стран, неоднозначна по своим последствиям. Первая уже закончилась победой, а вот вторая вряд ли закончится для США так же удачно. Ко всему, не следует игнорировать еще один важный нюанс – Дж.Бушу предстоит президентские выборы. Победа в Ираке принесет ему дивиденды. А борьба за захват финансовых рынков в Европе – едва ли [7]. Что же касается России, то главный вывод известен – необходимо быстрее интегрироваться в Европейское сообщество, увеличивать долю евро в валютных резервах ЦБР, активнее привлекать прямые и портфельные евроинвестиции в экономику нашей страны, развивать торгово-экономические связи. России нужен стабильно предсказуемый рубль по отношению к доллару и евро, а это уже зависит от состояния экономики.

Библиографический список

1. Бурнашов И. Великобритания и евро // МЭ и МО. 2002. №9. С.70-75.
2. Буторина О. Именины евро // Европа. 2003. №1. С.22-23.
3. Быков П. Хитрый шанс // Эксперт. 2003. №2. С.32-33.
4. Василевский В. Сити перейдет на евро? // Европа. 2001. №7. С.11-12.
5. Европа. 2003 №1. С.19.
6. Лаврентьева В. Слабый евро – сильная Европа: миф или реальность? // Европа. 2002. №2. С.15-19.
7. Орлов А. Доллар, евро, рубль // РФ сегодня. 2003. №8. С.42.
8. Орлов А. Евро атакует доллар // РФ сегодня. 2002. №19. С.37.
9. Эксперт. 2003. №9. С.88