



Валютна інтеграція в ЄС

©Чугаєв О. А., 2021



With the support of the
Erasmus+ Programme
of the European Union

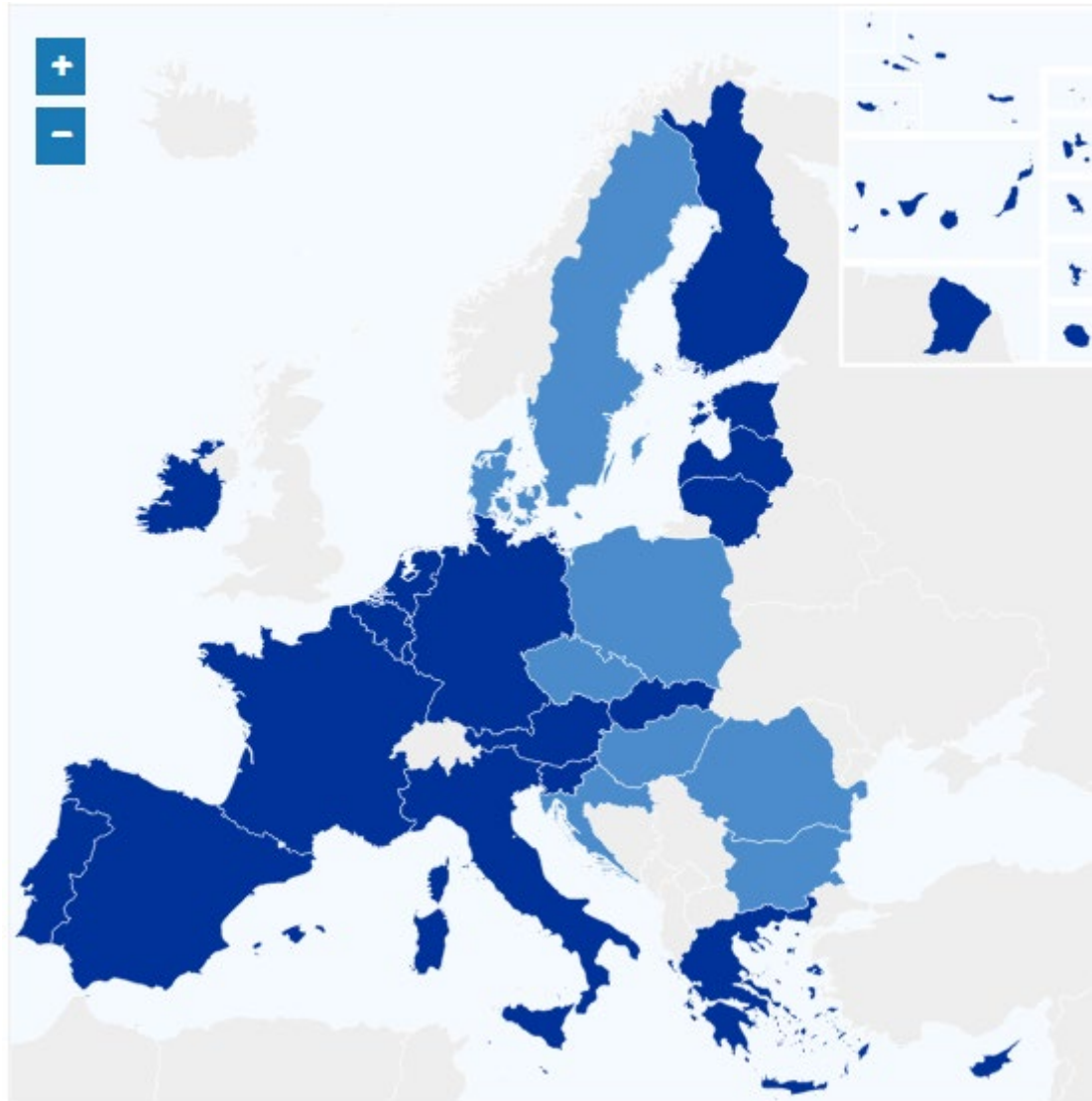
За підтримки програми Еразмус+ Європейського Союзу в межах проекту Центру досконалості Жана Моне №611625-EPP-1-2019-1-UA-EPPJMO-CoE «Поглиблений розвиток європейських студій в Україні: міждисциплінарний підхід».

Підтримка Європейською Комісією створення цієї публікації не передбачає підтримку її змісту, який відображає думку тільки авторів, і Комісія не може нести відповідальність за будь-яке використання інформації, яка тут міститься.

With the support of the Erasmus+ Programme of the European Union within the Jean Monnet Centre of Excellence Project № 611625-EPP-1-2019-1-UA-EPPJMO-CoE “Advancing European Studies in Ukraine: Interdisciplinary Approach”.

The European Commission's support for the production of this publication does not constitute an endorsement of the contents, which reflect the views only of the authors, and the Commission cannot be held responsible for any use which may be made of the information contained therein.

Єврозона



Джерело: <https://www.ecb.europa.eu/euro/intro/html/index.en.html>

Єврозона

- 19 країн ЄС мають євро замість національних валют
- З 1999 – безготівкове євро
- З 2002 – готівкове євро
- Європейський центральний банк (з 1998 р.) – проводить єдину монетарну політику в єврозоні
- Приєднання: Греція (2001), Словенія (2007), Кіпр, Мальта (2008), Словаччина (2009), Естонія (2011), Латвія (2014), Литва (2015)
- Євро використовується також в європейських мікродержавах, Чорногорії, Косово

Передумови ефективної валютної інтеграції

- Високий рівень фінансової інтеграції та мобільності капіталу між країнами
- Високий ступінь торговельної відкритості економіки
- Високий рівень диверсифікації виробництва і експорту
- Достатній рівень структурної подібності країн і домінування спільних шоків для країн-членів
- Синхронність економічних циклів

Ефект від девальвації

Закрита економіка

Експортна виручка = 100 євро
Курс = 30 грн за євро
Експортна виручка = 3000 грн
Вітчизняні комплектуючі = 2000 грн
Зарплата = 600 грн
Прибуток = 400 грн

Експортна виручка = 100 євро
Курс = 35 грн за євро
Експортна виручка = 3500 грн
Вітчизняні комплектуючі = 2000 грн
Зарплата = 600 грн
Прибуток = 900 грн

Відкрита економіка

Експортна виручка = 100 євро
Курс = 30 грн за євро
Експортна виручка = 3000 грн
Іноземні комплектуючі = 67 євро
Іноземні комплектуючі = 2000 грн
Зарплата = 600 грн
Прибуток = 400 грн

Експортна виручка = 100 євро
Курс = 35 грн за євро
Експортна виручка = 3500 грн
Іноземні комплектуючі = 67 євро
Іноземні комплектуючі = 2350 грн
Зарплата = 600 грн
Прибуток = 550 грн

Кореляція з економічним зростанням в ЄС, 2000-2018 рр.

Країна	Кореляція	Країна	Кореляція	Країна	Кореляція
Бельгія	0,89	Кіпр	0,68	Швейцарія	0,81
Франція	0,94	Мальта	0,44	Албанія	0,37
		Чеська		Боснія і	
Німеччина	0,85	республіка	0,90	Герцеговина	0,63
Італія	0,96	Угорщина	0,80	Косово	0,20
Люксембург	0,82	Польща	0,49	Чорногорія	0,80
		Словацька			
Нідерланди	0,93	республіка	0,73	Сербія	0,59
Данія	0,91	Словенія	0,91	Туреччина	0,47
Ірландія	0,57	Естонія	0,85	Грузія	0,56
Великобританія	0,84	Латвія	0,77	Молдова	0,49
Греція	0,52	Литва	0,77	Україна	0,65
Португалія	0,79	Болгарія	0,77	Вірменія	0,68
Іспанія	0,83	Румунія	0,60	Азербайджан	0,20
Австрія	0,92	Хорватія	0,80	Білорусь	0,35
Фінляндія	0,95	Ісландія	0,74	Росія	0,69
Швеція	0,88	Норвегія	0,75		

Передумови ефективної валютної інтеграції

- Спільний трансмісійний механізм монетарної політики
- Достатня довіра до національних валют країн-учасниць
- Відсутність первинної недооцінки чи переоцінки валют
- Близькі невисокі темпи інфляції в країнах-учасниках
- Зважена фіскальна політика
- Висока гнучкість цін та заробітної плати

Передумови ефективної валютної інтеграції

- Висока мобільність робочої сили
- Високий рівень політичної та загальнооекономічної інтеграції
- Механізм міждержавних трансфертів
- Наявність центральної країни – лідера інтеграції та / або розвиненої системи інститутів та зв'язків між країнами
- Солідарність
- Створення підзвітної, репрезентативної та ефективної інституції для монетарної політики
- Культура прозорості монетарної політики

Передумови ефективної валютної інтеграції

Критерії конвергенції:

- стабільність валютного курсу: 2 р. в МВК-2, (+/-15% до євро)
- стабільність цін: інфляція $\leq x+1,5\%$
- стабільність державних фінансів:
 - дефіцит державного бюджету $\leq 3\%$ ВВП
 - державний борг $\leq 60\%$ ВВП
- дохідність по довгострокових державних облігаціях: $\leq x+ 2\%$
- низка інших економічних показників (поточний рахунок платіжного балансу, чиста міжнародна інвестиційна позиція; динаміка: реальний ефективний валютний курс, частка експорту у ВВП, вартість робочої сили, ціни на нерухомість, кредитування приватного сектору, борг приватного сектору, зобов'язання фінансового сектору, показники безробіття)
- юридичні критерії конвергенції:
 - незалежність НЦБ
 - інтеграція в Євросистему

Ефекти впровадження євро: ціни

- Зменшення інфляції перед запровадженням євро – для відповідності критеріям конвергенції
- Зростання цін при переході на євро 0-0,16%
- Сприймаєма інфляція
- Довгостроковий ефект – зниження цін внаслідок:
 - скорочення транзакційних витрат
 - зростання конкуренції внаслідок цінової прозорості

Ефекти впровадження євро: економічне зростання

- Динаміка мало змінилася (близько 2 % на рік)
- Дисперсія:
 - Різниця у характері попиту, фіскальній політиці (антициклічна, ациклічна, проциклічна)
 - Різний вплив єдиної монетарної політики в умовах різної інфляції
 - Різний вплив єдиної валюти в умовах різної інфляції

Єдина валютна і монетарна політика в умовах різної інфляції

Країна А	Країна Б	Країна А	Країна Б
Номінальна процентна ставка = 4%	Номінальна процентна ставка = 4%	Девальвація національної валюти = 2%	Девальвація національної валюти = 2%
Інфляція = 1%	Інфляція = 3%	Інфляція = 1%	Інфляція = 3%
Реальна процентна ставка = 3%	Реальна процентна ставка = 1%	Реальна девальвація = 1%	Реальна девальвація = -1%
Зростання ВВП <	Зростання ВВП >	Експорт + Імпорт -	Експорт - Імпорт +
		Зростання ВВП >	Зростання ВВП <

Поточний рахунок платіжного балансу, % ВВП

Країна	1999	2001	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Німеччина	-1,3	0,0	2,0	4,7	5,2	6,1	7,6	7,3
Нідерланди	3,8	2,4	5,5	7,5	7,2	8,3	6,6	5,6
Австрія	-3,2	-1,9	-0,2	0,5	1,1	2,4	3,2	2,8
Франція	2,6	1,7	0,4	0,5	-0,9	-1,3	-1,2	-2,8
Італія	0,7	-0,1	-1,3	-0,9	-1,6	-2,6	-2,5	-2,8
Ірландія	0,6	-0,6	-0,0	-0,6	-3,5	-4,2	-5,4	-5,0
Греція	-3,6	-7,2	-6,4	-5,6	-7,1	-11,1	-14,1	-14,0
Іспанія	-2,9	-3,9	-3,5	-5,3	-7,4	-8,9	-10,1	-10,1
Португалія	-8,6	-9,9	-6,1	-7,6	-9,5	-10,1	-9,8	-12,1

Ефекти впровадження євро: зовнішня торгівля

- Збільшення торгівлі всередині єврозони на 5-15%
- З 1999 до 2006 р. :
 - експорт та імпорт товарів всередині єврозони зросли з 27% до 32% ВВП
 - міжнародна торгівля з країнами за межами єврозони зросла з 24% до 33%
 - немає ефекту відхилення торгівлі
- Полегшення подорожей

Ефекти впровадження євро: фінансові ринки

- Менші процентні ставки в ряді країн
- Усунення валютного ризику
- Зростання кредитування, вартості активів
- Зростання прямих іноземних інвестицій
- Орієнтація інвесторів на вибір серед галузей, а не серед країн
- Споживання стало менше залежати від внутрішніх заощаджень
- Фінансова відкритість: з 1999 по 2005 рр., активи резидентів єврозони за кордоном зросли з 87 % до 124 %, зобов'язання – з 92 % до 137 %

Ефекти впровадження євро: СТІЙКІСТЬ ДО ШОКІВ

- Відсутність незалежної валютно-курсової і монетарної політики для згладжування шоків
- Але надмірні коливання курсу самі по собі можуть бути джерелом шоків
- Менше потрібно золотовалютних резервів
- Антиінфляційна політика
- Компенсація шоків в окремих країнах завдяки інтеграції фінансових ринків
- У випадку виходу з єврозони:
 - переваги (можливість девальвації для підтримки експорту)
 - проблеми (зовнішній борг в євро)

Ефекти впровадження євро: інші

- У 2019 р. 65% населення єврозони вважали, що євро є добрим для їх країни (56% у 2011р., 51% у 2002 р.)
- Кращий захист банкнот від підробки
- Переналаштування всіх систем коштувало 500 млрд євро

Асиметрія ефектів валютної інтеграції для великих і малих економік

Тип економіки	Велика економіка	Мала економіка
Причини виграшу	<ul style="list-style-type: none"> • Краща збалансованість бюджету в кризові часи • Нижча інфляція у спокійні часи • Стимування зростання державного боргу 	<ul style="list-style-type: none"> • Зниження премії за валютний ризик, • Менші витрати на функціонування центрального банку • Стабільність валюти • Сеньйораж внаслідок більшої інтернаціоналізації спільної валюти • Непропорційно більше представництво у керівних органах валютного союзу • Нижчі реальні процентні ставки • Менший дефіцит поточного рахунку • Прискорення зростання зовнішньої торгівлі та ВВП + краща збалансованість державного бюджету в спокійні часи
Причини ризиків	<ul style="list-style-type: none"> • Непропорційно менше представництво у керівних органах валютного союзу • Вищі реальні процентні ставки • Ризик більшого рівня безробіття • Менший профіцит поточного рахунку 	<ul style="list-style-type: none"> • Втрати від асиметричних шоків • Моральний ризик • Реальна ревальвація валюти • Зменшення валових національних заощаджень у спокійні часи • Зростання зовнішнього і державного боргу

Розширення єврозони

- Всі країни ЄС зобов'язані приєднатися до євро (крім Данії) по мірі готовності (відповідність критеріям конвергенції)
- Принаймні раз на 2 роки готується Звіт про конвергенцію, де оцінюється готовність країн
- Данія – МВК-2 (коливання курсу до євро в вузьких межах: +/-2,25%)
- Болгарія – фіксація курсу до євро (валютна рада)
- Решта країн – керовано або незалежно плаваючий валютний курс

Показники конвергенції у 2020 р.

Країна	Інфляція, %	Баланс бюджету, % ВВП	Державний борг, % ВВП	МВК-2	Зростання курсу до євро, %	Довго- строкова процентна ставка
Болгарія	2,6	-2,8	25,5	-	0,0	0,3
Чехія	2,9	-6,7	38,7	-	0,2	1,5
Хорватія	0,9	-7,1	88,6	-	-1,0	0,9
Угорщина	3,7	-5,2	75,0	-	-4,3	2,3
Польща	2,8	-9,5	58,5	-	-0,6	2,2
Румунія	3,7	-9,2	46,2	-	-1,1	4,4
Швеція	1,6	-5,6	42,6	-	-0,8	-0,1
Критерій	1,8	-3	60	+	+/-15	2,9

Розширення єврозони

- **Керівництво та організація:**

- створення національних координаційних органів, наприклад національна координаційна група / комітет + робочі групи з законодавства, фінансового сектору, інформаційних технологій, питань комунікації ...
- національний план конвертації: підготовка, обговорення, регулярне оновлення

- **Підготовка громадян:**

- подвійне відображення цін у національній валюті та євро
- заборона використання іншого курсу ніж офіційний курс конвертації
- плани інформування громадян про засоби захисту готівкових євро від підробки
- плани спеціальних інформаційних програм для людей з обмеженими можливостями
- тренування персоналу, що працює з готівкою або контактує з громадськістю
- плани інформування малих і середніх підприємств державними органами або професійними асоціаціями, торгово-промисловими палатами чи бізнес-консультантами
- плани інформування клієнтів кредитними установами
- плани моніторингу прогресу у підготовці

Розширення єврозони

- **Забезпечення швидкого впровадження готівкових євро:**
 - планування кампанії проти накопичення старих грошей
 - графіки доставки готівкових євро фінансовим установам та підприємствам у сфері роздрібної торгівлі та надання послуг
 - мінінабори монет для громадян
 - вимога адаптувати банкомати і POS термінали до дня впровадження євро
 - вимога надавати решту лише в євро з першого ж дня впровадження євро
 - вимога адаптувати торговельні автомати до дня впровадження євро (5 країн);
 - стимулювання використання покупцями засобів електронних платежів
- **Запобігання зловживанням і помилковому сприйняттю динаміки цін:**
 - планування угод про нейтральний вплив конвертації на ціни, наприклад, у вигляді етичних кодексів
 - плани моніторингу цін з дня оголошення офіційного курсу конвертації до кінця періоду подвійного відображення цін

Розширення єврозони

- Сценарій великого вибуху: одночасно готівкове і безготівкове
- Обрання часу переходу на євро
- Визначення попиту на готівкові гроші
- Виробництво готівки
- Моніторинг громадської думки (Євробарометр)
- Твінінгові програми
- Єврокоманда (EuroTeam)

Євросистема

- Європейська система центральних банків = ЄЦБ+27НЦБ
- Євросистема = ЄЦБ+15НЦБ
- Угода про функціонування ЄС
- Статут ЄСЦБ і ЄЦБ
- Капітал – частки країн залежать від населення і ВВП
- Мета – цінова стабільність = інфляція 0-2%

Євросистема

- **Задачі:**

- Визначення і реалізація монетарної політики
- Валютні операції
- Зберігання і управління валютними резервами
- Сприяння функціонуванню платіжних систем

- **Функції:**

- Законодавча і консультативна (регламенти, рішення, постанови, інструкції...)
- Банківський нагляд і макропруденційна політика для забезпечення фінансової стабільності
- Звітування
- Дослідження
- Статистика

Євросистема

- Фінансові функції:
 - Випуск банкнот
 - Операції на фінансових ринках з цінними паперами
 - Кредитні операції із забезпеченням
 - Відкриття рахунків
 - Мінімальні обов'язкові резерви
 - Фіскальний агент для державних органів
 - Банківський нагляд за найбільшими банками

Євросистема

- Зовнішні операції:
 - Відносини з центральними банками, фінансовими організаціями
 - Купівля і продаж валютних активів і дорогоцінних металів
 - Зберігання і управління активами
 - Банківські операції з третіми країнами і міжнародними організаціями

Євросистема

- Функції в сфері платежів і розрахунків:
 - TARGET-2
 - TARGET-2-Секьюритіз
 - Розрахунковий агент/нагляд за платіжними системами
 - Регламентація правил функціонування платіжних систем

Євросистема

Виконавча рада	Керівна рада	Генеральна рада	Наглядова рада
Президент Віце-Президент	Президент Віце-Президент	Президент Віце-Президент	Голова Заступник голови
4 інших члени Виконавчої ради	4 інших члени Виконавчої ради		4 представники ЄЦБ
	Керівники національних ЦБ країн єврозони	Керівники національних ЦБ всіх країн-членів ЄС	Представники національних наглядових органів

Євросистема

- Керівна рада – найвищий орган, формулює монетарну політику, встановлює ключові процентні ставки
- Система ротації при голосуванні у керівній раді
- ЄЦБ приймає рішення, а виконання функцій часто делеговано на рівень ЄЦБ (рефінансування комерційних банків, випуск банкнот...)
- Функціональні підрозділи: директорати, генеральні директорати та ін. (банкноти, комунікації, економіка, юридичні послуги, ринкові операції, монетарна політика, ринкові операції, управління ризиками, макропруденційна політика і фінансова стабільність, ринкова інфраструктура і платежі, дослідження, статистика, людські ресурси, інформаційні системи, внутрішній аудит...)

Єдина монетарна політика

- Операції на відкритому ринку:
 - Основні операції рефінансування (1 тиждень, 0% з вересня 2019 р.)
 - Довгострокові операції рефінансування (від 3 міс до 3 років, + цільові, пандемічні надзвичайні)
 - Операції тонкого налаштування
 - Структурні операції
- Постійні механізми:
 - Маржинальний кредитний механізм (0,25%)
 - Депозитний механізм (-0,5%)
- Мінімальні обов'язкові резерви (1 або 0%)
- +Програми купівлі цінних паперів
- +Надзвичайна допомога ліквідністю для фінансових установ з тимчасовими труднощами

Єдина монетарна політика

- Інструменти для операцій на відкритому ринку:
 - Операції на зворотній основі (РЕПО, кредити під забезпечення)
 - Операції аутрайт
 - Боргові сертифікати ЄЦБ
 - Валютні свопи
 - Строкові депозити

Єдина монетарна політика

- Надання ліквідності (рефінансування) або поглинання ліквідності
- Контрагенти Євросистеми
- Прийнятні активи
- Тендери або двосторонні процедури:
 - Стандартні або швидкі тендери
 - з фіксованою ставкою або змінною
- Модель центральних банків-кореспондентів

Бібліографія

- Чугаєв О.А. Валютна інтеграція в Європейському Союзі: навчальний посібник К.: Видавничо-поліграфічний центр "Київський університет", 2010. – 191 с.
- European Central Bank. <https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>
- Euro area. European Commission. https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area_en
- Convergence report, 2020. European Commission. https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/enlargement-euro-area/convergence-reports_en#eu-member-states-currently-outside-the-euro-area
- The euro area. Flash Eurobarometer № 481. 2019. <https://ec.europa.eu/comfrontoffice/publicopinion/index.cfm/Survey/getSurveyDetail/instruments/F LASH/surveyKy/23>
- Protocol on the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank (http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/en_statute_2.pdf)
- The international role of the euro, June 2020. European Central Bank. <https://www.ecb.europa.eu/pub/ire/html/ecb.ire202006~81495c263a.en.html#toc1>
- Chugaiev O. Comparative Analysis of Readiness for Monetary Integration: Case of Poland and Ukraine //Актуальні проблеми міжнародних відносин: Зб. наук. пр. Матеріали круглого столу «Між партнерством та асоціацією, Польща та Україна перед обличчям нових умов процесу європейської інтеграції», 25 листопада 2010 р., м. Київ – КНУ імені Тараса Шевченка, ІМВ, Вип. 97, Ч.ІІ, 2011, С.101–104. – 0.24 д.а. http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/apmv_2011_97%282%29__16.pdf
- Chugaiev O.A. Monetary Policy of the European Union: Study Manual. – Kyiv.: Kyiv National Taras Shevchenko University, Institute of International Relations, 2009. – 90 p.
- Bonpasse M. The Single Global Currency. Common Cents for the World. – Newcastle, Maine: Single Global Currency Association, 2006. – 408 p.
- Institutional provisions. – European Central Bank, June 2015. – 93 p.