

На правах рукописи

КОНСТАНТИНОВА ДАРЬЯ АНДРЕЕВНА

## **Евро в системе мировых финансов**

Специальность 08.00.10- "Финансы, денежное обращение и кредит"

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени кандидата  
экономических наук

Москва - 2004



Диссертация выполнена на кафедре финансов, бюджета и налогообложения Всероссийского заочного финансово-экономического института.

**Научный руководитель:** доктор экономических наук, профессор  
Пилипенко Ольга Ивановна

**Официальные оппоненты:** доктор экономических наук, профессор  
Шенаев Вячеслав Никитич  
кандидат экономических наук  
Лохмачев Валерий Федорович

**Ведущая организация:** Институт Европы Российской Академии Наук

Защита состоится *“23” октября* 2004 г. в *10.00* часов в *а 200 А* на заседании диссертационного совета К 212.040.01 по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата экономических наук при Всероссийском заочном финансово-экономическом институте по адресу: 123995, г. Москва, ул. Олеко Дундича, д. 23.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Всероссийского заочного финансово-экономического института.

Автореферат разослан *“20” октября* 2004 г.

Ученый секретарь  
диссертационного совета К 212.040.01



## 1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

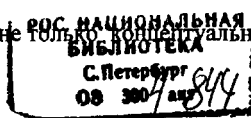
Актуальность исследования определяется тем, что валютно-финансовая интеграция во второй половине XX в. превратилась в одну из важнейших тенденций развития мировой финансовой системы. Особенно ярко это проявилось при формировании относительно самостоятельной финансовой системы ЕС на основе единой европейской валюты.

Глобализация, стирая межгосударственные границы, ведет к либерализации движения капитала и многократному увеличению его оборотов на международных финансовых рынках. Одновременно бурное развитие информационных технологий, разрушая рамки и условия, в которых развивались национальные финансовые системы и обращались национальные валюты, способствует вытеснению их более сильной иностранной валютой и на национальных финансовых рынках.

В условиях глобализации финансовая нестабильность и высокие риски хозяйственной деятельности превращают региональную валютно-финансовую интеграцию в механизм защиты национальных экономических и финансовых интересов интегрирующихся государств. В странах ЕС евро становится международной валютой и в этом качестве - инструментом региональной интеграции и глобализации взаимосвязей в финансовой сфере.

Современный опыт валютно-финансовой интеграции ЕС и укрепление евро меняют условия интеграции России в глобальную экономику, в мировое финансовое пространство. Они зависят от того, сможет ли евро потеснить доллар на мировых финансовых рынках; насколько широко распространятся на мировом финансовом пространстве расчеты в евро во внешнеэкономических операциях; в какой мере возможны изменения в структуре валютных резервов стран мира, механизме образования валютных курсов, практике внешних заимствований и обслуживания внешнего долга; какое место займет новая валюта в системе государственных и корпоративных финансов.

Ответы на эти и другие вопросы имеют не только кооперативное, но и



важное практическое значение для России, поскольку Евросоюз является ее основным торгово-экономическим партнером. В составе 25 государств доля расширенного Евросоюза во внешнеторговом обороте России может возрасти с 35% в 2003 г. до 50% в ближайшие годы.

С четвертым по счету расширением Евросоюза в его составе будут 28 стран с территорией в 5,5 млн. км.<sup>2</sup>, населением в 550 млн. человек, а ВВП достигнет примерно 7,7 млрд. долларов. Вследствие этого финансовые потоки, обслуживаемые евро, будут занимать все более весомое место на глобальном финансовом рынке.

Правительством РФ принята Стратегия развития отношений с ЕС на среднесрочный период до 2010 г., которая реализуется в процессе двусторонних переговоров, ежегодно проводимых в рамках саммита "Россия-ЕС" на государственном уровне. Однако до сего момента остаются нерешенными многие проблемы, которые сопровождают расширение Евросоюза.

Диалог России с Евросоюзом важен и в связи с необходимостью активизации усилий по ускорению валютно-финансовой интеграции со странами СНГ, что делает практически ценным опыт Евросоюза в области формирования и использования общего бюджета, различных целевых финансовых фондов, национальных налоговых систем, стимулирующих мобильность факторов производства на едином европейском финансовом пространстве, как сегменте глобальных финансов.

**Цель** диссертации - научное обоснование перспектив использования евро в системе мировых финансов, а также разработка практических рекомендаций относительно углубления сотрудничества в сфере финансов России и ЕС с учетом их вхождения в мировое финансовое пространство.

Для содействия реализации названной цели автор поставил перед собой следующие **задачи**:

- уточнить содержание терминов "мировые финансы", "международные финансы" и "международная финансовая система";

- оценить евро как фактор обособления финансовых потоков, обслуживающих экономику ЕС в качестве органичного сегмента системы мировых финансов;
- раскрыть роль евро в формировании экономического союза европейских стран как наиболее законченной формы их интеграции, имеющей в своей основе единую денежно-кредитную и валютную системы, высоколиквидный финансовый рынок;
- выявить степень влияния на евро наднациональных органов, располагающих ограниченными полномочиями ввиду того, что за новой валютой стоит не единое государство с четко определенными политическими целями, а группа государств со своими интересами, которые необходимо учитывать при принятии решений;
- определить влияние евро на динамику мировых финансовых отношений, участником которых является Россия с ее стратегическими интересами в Евросоюзе и СНГ;
- спрогнозировать динамику взаимоотношений евро, доллара, рубля;
- определить приемлемость европейского опыта финансовой и валютной интеграции на основе единой коллективной валюты для России и стран СНГ.

**Предмет исследования.** Предметом исследования является совокупность теоретических и методологических проблем формирования системы мировых финансов, региональной валютно-финансовой интеграции в Евросоюзе на базе евро, а также использования этого опыта Российской Федерацией в ее интеграции со странами СНГ.

**Объект исследования.** Объектом исследования являются финансовые, денежно-кредитные и валютные отношения, сложившиеся в системе мировых финансов и развивающиеся под воздействием евро.

**Теоретическая и методологическая основа исследования.** Общую теоретическую базу диссертации составляют научные труды, посвященные исследованию процессов глобализации в экономической и финансовой сферах, механизмов региональной финансовой интеграции. Автор опирался на

теоретические положения таких известных ученых, как Р. Манделл, М. Алле, Дж. Стиглиц, А. Флеминг, М. Фридман и др. Особую роль в понимании общих закономерностей становления и развития региональной валютно-финансовой интеграции сыграли результаты исследований основоположников теории оптимальной валютной зоны Р. Манделла, П. Конана, Р. Маккионна. Позитивным фактором для осмысления роли евро в процессах глобализации и регионализации на мировом хозяйственном и финансовом пространстве явилось исследование американских ученых Максимо В. Энга, Фрэнсиса А. Лиса, Лоуренса Дж. Мауэра.

При подготовке диссертации были широко использованы материалы и выводы, содержащиеся в трудах ведущих российских ученых и специалистов-практиков по вопросам финансов в условиях глобализации, международных валютно-кредитных и финансовых отношений, региональной валютной интеграции в Европе: А.В. Аникина, О.В. Буториной, Д. Д. Бутакова, М.В. Делягина, И.В. Ершова, Е.Ф. Жукова, И.Д. Иванова, Л.Н. Красавиной, В.Ф. Лохмачева, И.Н. Платоновой, Д.В. Смылова, В.В. Ситнина, В.П. Федорова, В.Г. Шемятенкова, В.Н. Шенаева, Ю.В. Шишкова, Н.П. Шмелева и других.

По проблемам экономического и финансового сотрудничества на пространстве СНГ использованы работы А.Н. Барковского, С.М. Борисова, Т.Д. Валовой, Р.С. Гринберга, А.В. Захарова, Л.В. Краснова, Д.Л. Львова, А.Д. Некипелова, О.К. Рыбакова, Г.А. Шагалова и других.

В работе применялись научные методы исследования: принципы диалектической логики, способы исторического, логического и системного анализа; синтеза теоретического и практического материала; научной абстракции, индукции и дедукции, моделирования, прогноза и экспертных оценок. Анализ статистических данных осуществлен с привлечением методов выборки, группировки, сравнения, обобщения.

**Информационная база** исследования состоит из уставных документов Евросоюза, уставов Европейского центрального банка, Европейской системы центральных банков; протоколов о критериях конвергенции, о переходе

ЕС к первому этапу экономического и валютного союза.

В работе использованы публикации МВФ, Всемирного Банка, Банка международных расчетов, аналитические разработки российских научно-исследовательских институтов, материалы отечественной и зарубежной печати. Обобщен фактический и статистический материал Межгосударственных органов СНГ, регламентирующих нормы организации финансовых и валютно-кредитных отношений стран СНГ.

**Научная новизна работы** заключается в обосновании роли евро во взаимодействии валютной и финансовой систем в процессе формирования единого финансового пространства в рамках Евросоюза.

На защиту выносятся следующие наиболее существенные результаты исследования:

- уточнены понятия "международные финансы", "международная финансовая система", "мировые финансы" на основе оценки взаимосвязи с национальными и международными финансами, возникшими в Евросоюзе на базе экономической и валютно-финансовой интеграции;
- определена последовательность продвижения экономической интеграции европейских государств от унификации налоговых, бюджетных, таможенных отношений до ее завершения переходом к единой валюте - евро;
- обоснованы условия расширения операций в евро на российском государственном уровне и финансовом рынке, влияющих на структуру золотовалютных резервов Центрального банка РФ;
- дана оценка финансовых последствий для России расширения зоны функционирования евро за счет включения в Евросоюз новых стран;
- предложены модели платежно-расчетных систем, содействующих ускорению интеграционного процесса в СНГ с учетом критического анализа опыта использования Евросоюзом единой коллективной валюты - евро.

**Практическая значимость** диссертации состоит в обосновании тенденций развития валютно-финансового сотрудничества России с

Евросоюзом, и практики использования единой европейской валюты в государственном и частном секторах отечественной экономики. Полученные в ходе исследования результаты представляются также значимыми для исполнительных органов, отвечающих за внешнеэкономическую и валютно-финансовую деятельность национальных региональных объединений в рамках СНГ.

Результаты диссертации могут быть использованы в учебном процессе ВЗФЭИ и других вузов при чтении лекций по финансовой и денежно-кредитной тематике.

**Апробация результатов** исследования проходила в процессе подготовки аналитических материалов для Национальной валютной ассоциации (НВА) и участия в работе:

- круглого стола на тему: "Расчеты, кредиты и инвестиции в евро" (2002, 10 апреля), организованного Европейским деловым клубом;
- конференции "Анализ влияния курса евро на российскую экономику и перспективы курсообразования на внутреннем рынке", проведенной Центральным банком РФ и Национальной валютной ассоциацией (2004, 13 апреля);
- научно-практической конференции Всероссийского заочного финансово-экономического института (2004 г. 23 апреля) "Обеспечение устойчивого экономического и социального развития России".

**Публикации.** Основные выводы и предложения исследования отражены в 4 научных статьях объемом 2,7 п.л.

**Структура диссертации** определяется ее темой и подходом к исследуемым проблемам. Диссертация изложена на 164 страницах и включает введение, три главы, заключение, а также библиографию, состоящую из 100 с лишним источников, содержит таблицы, схемы.

Введение

## **Глава 1. Евро и развитие международных финансовых отношений.**

1.1 Роль евро в формировании валютно-финансовой системы Евросоюза.



1.2 Развитие еврозоны как сегмента мировых финансов.

## Глава 2. **Механизм интеграции евро в систему мировых финансов.**

2.1 Расширение зоны евро - основа взаимозависимости национальных финансовых систем Европы.

2.2 Механизм расширения операций в евро на мировом финансовом рынке и его влияние на национальные финансы.

2.3. Евро на финансовом рынке России и в ее государственной структуре.

## Глава 3. **Основные направления использования Россией европейского опыта валютно-финансовой интеграции.**

3.1 Исходные условия валютно-финансовой интеграции в ЕС и СНГ.

3.2 Приемлемость ТАРГЕТ на различных стадиях интеграции стран СНГ.

3.3 Различие концептуальных подходов к платежным союзам в ЕС и СНГ.

Заключение

Библиография

## 2. ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ.

В диссертации рассмотрены три группы проблем.

**Первая группа проблем** включает теоретические вопросы глобализации и регионализации финансовых отношений. Мировое финансовое пространство концептуально можно представить как: а) совокупность национальных финансовых систем, организационно не связанных между собой межгосударственными договоренностями и соглашениями; б) единое финансовое пространство, на котором действуют закрепленные межгосударственными соглашениями общие принципы функционирования и регулирования финансовых рынков с их национальными валютами и ценными бумагами.

Хотя оба типа финансового пространства принципиально отличаются, тем не менее их объединяет произошедший в 90-е годы XX века качественный сдвиг на мировых финансовых рынках. Он возник под воздействием всеобщей либерализации движения финансовых потоков. В результате повысился

уровень открытости национальных финансовых рынков, что, в свою очередь, предопределило процесс становления общего финансового пространства. При этом важную роль сыграла валютно-финансовая интеграция в ЕС, где сформировалась международная (региональная) финансовая система, ставшая, по существу, организованной частью мирового финансового пространства. Консолидирующим фактором в ЕС может выступить еврозона, в которую входят 12 государств: Австрия, Бельгия, Германия, Ирландия, Испания, Италия, Люксембург, Нидерланды, Португалия, Финляндия, Франция, упразднившие национальные денежные единицы.

В то же время не утратили своего значения национальные денежные, валютные и финансовые системы. Национальная денежная система приобрела характер национально-международной. Это выражается в том, что вместо самостоятельных денежных единиц на финансовом пространстве еврозоны функционирует единая для всех входящих в нее стран валюта. Она обслуживает как внутренний экономический оборот стран в наличной и безналичной формах, так и их взаимные международные финансово-экономические отношения. За национальными центральными банками осталось право управлять собственными рабочими резервами в иностранной валюте. Эти банки вошли в специально созданную Европейскую систему центральных банков (ЕСЦБ). Она состоит из Европейского центрального банка (ЕЦБ) и центральных национальных банков. Основная цель ЕСЦБ - поддержание стабильности цен, проведение общей экономической политики в Евросоюзе в целом. Все центральные банки, входящие в ЕСЦБ, равно как и ЕЦБ, - независимы. Они не должны получать указания от правительств и учреждений ЕС.

Национальные центральные банки - держатели капитала ЕЦБ. Квоты каждого из них определяются долей страны в населении и в ВВП ЕС. Это значит, что в конечном счете национальная денежная система каждой страны еврозоны обеспечивает ее необходимой денежной массой, выраженной в единой валюте, для нормального функционирования внутреннего и

международного экономических оборотов, поддержания стабильности национальной финансовой системы, сохранившей свою роль.

Хотя в национальном масштабе денежные фонды, по поводу которых возникают финансовые отношения, выражаются в единой для всех стран еврозоны денежной единице, их финансовые системы во многом самостоятельны. Организация последних в каждой стране определяется двумя основными условиями: а) структурой органов политической власти; б) социально-экономическими особенностями конкретного государства. О специфике национальных финансовых систем позволяет судить, например, тот факт, что сейчас в Евросоюзе действует 15 налоговых систем, их регулируют 70 документов. Ставка НДС по отдельным странам варьируется от 15 до 22%.

Вместе с тем впервые в экономической истории в Евросоюзе сформировалась организационная форма межгосударственных финансовых отношений, которую можно назвать европейской международной финансовой системой. Она включает бюджет ЕС, внебюджетные фонды ЕС, собственные источники их формирования и правила использования.

В связи с этим в диссертации обосновывается возникновение на финансовом пространстве объединенной Европы на базе глубокой интеграции объективной экономической категории "международные финансы". Их, по мнению автора, можно определить как совокупность денежных отношений, возникающих в высоко интегрированной группировке государств на общем экономическом пространстве с использованием единой валюты, в которой формируются межгосударственные, корпоративные финансовые фонды. В других регионах мира, где развиваются процессы экономической и валютно-финансовой интеграции, международные финансы, как особый тип, еще не сформировались, находясь на стадии возможного становления в будущем.

В условиях открытости национальных экономик, ускорения процесса глобализации, всеобщей либерализации финансовых потоков международные финансовые отношения не могут функционировать в отрыве от валютно-кредитных, вне связи с мировой валютной системой. В результате тесного

переплетения финансовых и валютно-кредитных связей в масштабе глобальной экономики возникла категория "мировые финансы". Это понятие можно определить как совокупность денежных отношений, возникающих в глобальном валютно-финансовом пространстве на межгосударственном и частном уровнях, опосредствующих свободное движение всех факторов производства на базе взаимодействия либерализованных национальных экономик, их валютных и финансовых систем. В силу этого мировые финансы не виртуальное понятие, а объективная реальность. Изолированно от них в рыночной экономике открытого типа не могут функционировать ни национальные валютные и финансовые системы, ни международная, созданная в Евросоюзе.

Мировые финансы в качестве инструмента практической деятельности интегрируют прогрессивные тенденции и новшества, происходящие в национальных финансовых системах, делая их общим достоянием мирового финансового сообщества. Благодаря этому усиливается взаимодействие национальных финансовых рынков, что выражается в интенсивном развитии мирового финансового рынка, всех его сегментов: валютного, фондового, банковских услуг. Вследствие этого финансовые операции, осуществляемые в рамках названных сегментов финансового рынка, становятся динамичным фактором, содействующим преобразованию финансовых систем отдельных стран, направляя их в русло формирования общего мирового финансового пространства, составной частью которого является общая финансовая система стран Евросоюза. Последняя представляет собой форму образования и использования централизованного общего фонда денежных средств для обеспечения выполнения национальными органами своих функций не только административных, но и связанных с финансированием различных потребностей, в том числе в сфере производства.

В Евросоюзе создана собственная база финансовых ресурсов (прежде ЕЭС финансировался за счет взносов государств-членов). Они формируются в первую очередь из налогов на импорт сельскохозяйственной продукции и

таможенных пошлин, взимаемых на границах Сообщества, некоторых других налогов, связанных с общей аграрной политикой, а также части налога на добавленную стоимость (НДС), взимаемого в государствах-членах. Бюджет ЕС в 2000 г. достиг 93 млрд. евро. Финансирование совместных мероприятий государств-членов дополняется средствами регионального, социального и структурных фондов. В рамках структурных фондов, ориентированных на поддержку экономических и социальных инициатив в регионах, где душевой показатель ВВП менее 75% среднего по ЕС, финансируются программы структурной перестройки слаборазвитых регионов, реконструкции старопромышленных районов, а также ряд социальных программ, направленных на развитие систем профессионального обучения и переподготовки в целях облегчения адаптации трудящихся к изменению условий труда в производственных секторах экономики. Для поддержки стран с душевым ВВП менее 80% среднего по ЕС используется фонд сплочения. За счет него оказывается финансовая помощь проектам в двух приоритетных сферах: защита окружающей среды и развитие трансевропейской транспортной сети. Фонд сплочения финансирует проект на 80-85%, структурные фонды - на 50-75%.

Непосредственно в еврозоне позитивное влияние на экономический рост общего бюджета и специальных финансовых фондов усиливается функционированием единого европейского рынка - экономического пространства без внутренних границ, в рамках которого обеспечивается свободное передвижение товаров, услуг, капиталов, граждан.

Единая валюта вынуждает страны-участницы соблюдать более жесткую бюджетную дисциплину, позволила разблокировать часть золотовалютных резервов и направить их в хозяйственный, в том числе инвестиционный оборот, что сократило потребность национальных правительств в заемных средствах. Существенное снижение (по сравнению с разноталютной средой) расходов на расчетное обслуживание операций, сроков прохождения денежных переводов заметно укрепляет корпоративные финансы. Благодаря единой валюте в

евроzone, по существу, сформирован единый европейский рынок капитала: более крупный и ликвидный (в сравнении с национальными ограниченными рынками), что в принципе позволяет интернационализировать операции не только крупным, но средним и мелким фирмам.

Наряду с позитивным воздействием евро и международной финансовой системы в целом на экономический рост в Евросоюзе в диссертации выявлен ряд проблем, сдерживающих его. Созданные странами ЕС наднациональные органы располагают ограниченными делегированными полномочиями. К тому же в "зоне евро" отличается громоздкостью механизм принятия решений. Валютная политика находится в компетенции Совета ЕС, а денежно-кредитная - Европейского центрального банка.

Сомнительной остается эффективность новой кредитно-денежной политики, ориентирующейся на единообразные учетные ставки банковского кредита, которые вряд ли приемлемы для государств с различным уровнем экономического развития таких, как Германия и Португалия. Правительства слабых стран, столкнувшись с экономическим кризисом, не смогут потребовать от своего Центробанка изменить учетную ставку с тем, чтобы удешевить кредит. Это приведет к необходимости увеличения государственных расходов, например, на выплату пособий по безработице.

Допустив прямое воздействие Европейского центрального банка на экономические системы стран-членов, а значит, и на свои компании и граждан, правительства оказались не готовы передать наднациональным институтам вопросы бюджетной, налоговой политики, формирования пенсионных фондов. К началу 2002 г. весь бюджет ЕС не превышал 1,2% суммарного ВВП входящих в него стран. Для сравнения: в США бюджетные расходы составляют более 22% ВВП. Это свидетельствует о том, что США - единое государство, а ЕС - их конгломерат, союз, в котором основной структурной единицей остается государство-нация, распоряжающаяся преобладающим объемом бюджетных ресурсов в своих национальных интересах. Поэтому общеевропейский бюджет в разные годы колебался в пределах от 0,65% до 1,2% суммарного ВВП членов

ЕС. Несмотря на то, что суммы, перераспределяемые через бюджет Сообщества, в количественном отношении росли, бюджетная политика практически не претерпела сколько-нибудь качественных изменений.

В нынешнем виде бюджет Евросоюза лишен возможности выполнять две основные функции финансового института. Он не способен перераспределять значительные финансовые трансферты в зависимости от хозяйственной ситуации в том или ином регионе; не обеспечен непосредственно налоговыми обязательствами корпораций и граждан, что не содействует гармонизации налогов. Потребность же в этом имеется. Свидетельство тому - наличие серьезных расхождений в национальных бюджетно-налоговых законодательствах. Например, в Германии и Дании ставка налога на добавленную стоимость составляет соответственно 16 и 25%. В Австрии и Германии максимальные налоги на прибыль корпораций достигают соответственно 34 и 48,4%.

Отсюда следует, что современный бюджет ЕС нельзя считать прообразом бюджета единого европейского государства. К тому же не менее 86% его расходов до сих пор направлялось на финансирование программ в рамках единой сельскохозяйственной политики и фонда регионального развития, т.е. на поддержку отдельных стран. Это, в свою очередь, порождает серьезные разногласия между странами ЕС.

В Евросоюзе нет единого пенсионного фонда. Возможно, в дальнейшем он появится. Еврокомиссия объявила о намерении создать в рамках ЕС единый рынок для пенсионных инвестиций. Цель - сделать так, чтобы европейские пенсионеры могли инвестировать свои накопления в пенсионные фонды и активы любой из стран-членов Евросоюза. Пока этому мешают национальные законы, дискриминационные по отношению к иностранным пенсионным фондам и инвесторам.

**Вторая группа проблем** посвящена исследованию условий и перспектив вхождения евро в мировое финансовое пространство через его использование в качестве международной валюты в других странах. В их числе автор

рассматривает, прежде всего, те, которые могли бы присоединиться к еврозоне.

К ним относятся:

- государства западной Европы, являющиеся членами Европейского союза, но оказавшиеся за пределами еврозоны;
- государства западной Европы, не присоединившиеся к ЕС по соображениям нейтралитета:
- государства Центральной и Восточной Европы, Балтии в лице бывших республик распавшегося СССР.

В первую группу входят страны Евросоюза, не вошедшие в зону евро: Великобритания, Дания, Швеция. Значительная часть политических элит этих государств крайне отрицательно относится к идее конфедеративной Европы, а в единой валюте видят последний шаг на пути к созданию политического союза. В проведенных в Дании и Швеции референдумах по присоединению к еврозоне противники единой валюты оказались в большинстве. При активной поддержке США они сочли, что единая валюта - угроза их традиционному государственному благосостоянию. Сопrotивляются упразднению национальной валюты немало политиков Великобритании.

Вторая группа государств включает в основном две страны - Швейцарию и Норвегию. Первая не присоединилась к ЕС по соображениям нейтралитета. Но возможность такого присоединения не исключается. Она давно обсуждается в неофициальных кругах. Политические круги Норвегии дважды вели активные и заинтересованные переговоры о вступлении страны в ЕС. Но оба раза в 1972 г. и 1994 г. на это отрицательно отреагировали референдумы. Если к тому же с вступлением в ЕС затем придется присоединиться к зоне евро, то эти страны не устраивает отказ от национальной денежно-кредитной политики.

Третья группа государств - страны Центральной и Восточной Европы (*USE*) и Балтии, которых с 1 мая 2004 г. приняли в Евросоюз, что не означает, однако, их одновременного присоединения к еврозоне. Европейский Совет предусматривает переход этих стран на единую валюту в три этапа: 1) проведение структурных реформ на микроуровне; 2) согласование политики



обменного курса национальной валюты с разрешением сохранить странам-кандидатам выбранный ими режим; 3) присоединение к специально созданному механизму обменных курсов ЕВС-2, осуществление мер к конвергенции экономик.

С 1 мая 2004 г. членами Евросоюза, страны ЦВЕ и Балтии обязаны подчиняться принципам его общей экономической политики, начать готовить свою национальную денежно-кредитную систему к переходу на евро. Только достигнув критериев, предусмотренных Маастрихтским договором, эти страны смогут упразднить свои национальные денежные единицы, перейдя на евро.

Вступление большинства стран Центральной и Восточной Европы в Евросоюз не означает потерю ими интереса к взаимному сотрудничеству с Российской Федерацией с ее обширным экономическим пространством, емким и перспективным рынком. Их национальные экономики не достигли того уровня конкурентоспособности, которого достигли наиболее развитые страны-члены ЕС. По данным Представительства Торгово-промышленной палаты РФ в Западной Европе, новые члены Евросоюза примерно втрое отстают по уровню своего развития от ЕС-15. При этом в рамках ЕС-15 сохраняется устойчивое ядро отстающих государств: Греция, Ирландия, Испания, Португалия. В связи с этим в диссертации обосновывается необходимость сохранения и дальнейшего развития двух межгосударственных финансовых институтов: Международного банка экономического сотрудничества (МВЭС) и Международного инвестиционного банка (МИБ), сыгравшими прежде важную роль в развитии взаимных торгово-экономических и производственных связей бывших стран СЭВ. Автор не исключает также возможности создания на их основе нового единого банка: "Банка развития и торговли".

Что касается влияния расширения Евросоюза на Россию, то, по оценке Института мировых экономических и политических проблем РАН (ИМЭПИ), это может явиться одним из самых мощных вызовов России. И дело тут не только в ежегодной потере Россией, по разным оценкам, от 300 млн. до 450 млн. долл. из-за автоматического распространения Соглашения о партнерстве и

сотрудничестве ЕС на 10 его новых членов. Теперь численность населения Евросоюза увеличится с 375 млн. человек до 450 млн. ВВП России составляет всего лишь 10,5% ВВП новой объединенной Европы. По данным ИМЭПИ, значение российского рынка для ЕС сегодня почти равно значению рынка Венгрии. В связи с этим можно предположить, что Евросоюз будет пытаться диктовать России свои условия торгово-экономического сотрудничества, вытеснять ее с мирового финансового пространства. Сейчас Россия оказалась "зажатой" между тремя центрами экономической и финансовой силы: США, Евросоюза и Китая.

Исследуя процесс становления евро как международной резервной валюты, автор выделил ее типичные признаки. Под международной валютой понимается денежная единица, которая на мировом рынке выполняет основные функции денег: меры стоимости, средства обращения, средства платежа, средства накопления; используется как в государственном, так и в частном секторах экономики. В государственном - в качестве валюты интервенций, платежей по кредитам и займам, привязки курса национальной денежной единицы, создания валютных резервов. В частном - в качестве валюты цены и платежа во внешнеторговых контрактах, для валютнообменных сделок и инвестиций.

Как показало проведенное автором исследование, за 5 лет существования евро занял заметное место в мире по ряду позиций, в том числе по отношению к доллару. Доля евро составила: в международных долговых обязательствах 43,6% (доллара - 39,8%); на рынке FOREX - 18,8% (доллара - 45,2%), в международных резервах - 18,7% (доллара 64,5%).

Приведенные цифры свидетельствуют о том, что евро уже применяется в государственном секторе ряда зарубежных стран. В этой валюте они формируют часть своих официальных валютных резервов; привязывают к ней курсы денежных единиц; используют ее при осуществлении валютных интервенций; при получении и погашении государственных кредитов. Увеличивается присутствие евро на международном валютном рынке, где он

выполняет функцию средства обращения. Заметно изменяется структура европейского и мирового валютного рынков. Расширяются существующие и возникают новые межбанковские рынки с функционированием на них евро.

В ходе исследования диссертант пришел к выводу: евро имеет основание в будущем претендовать на равную с долларом США международную роль. Такой вывод вытекает из того, что: размеры экономики ЕС (с учетом присоединяющихся к Евросоюзу стран) и США близки; вовлеченность ЕС и США в мировую торговлю сопоставимы; степень открытости и развитости финансовых рынков близки.

Об этом свидетельствуют данные, приведенные в таблице 1.

Таблица 1.

Доля США и еврозоны в мировой экономике.

Показатели	США	Еврозона(ЕС-12)
Доля ВВП в мировом ВВП в 2001 г. %	21,3	15,9
Средний темп роста с 1999 по 2003 гг., %	2,76	1,82
Доля экспорта в мировом экспорте в 2001 гг. %	15,4	18,5
Доля в мировой капитализации рынка акций, %	50,0	14,9

Но чтобы евро смог претендовать на равную с долларом США международную роль, странам еврозоны предстоит еще многое сделать в части обеспечения экономического роста. Пока в США выше чем в еврозоне темпы роста ВВП, производительность труда, капитализация фондового рынка. К тому же по сложившейся традиции цены на основные сырьевые товары на мировом рынке выражаются в долларах США, а, следовательно, и в них осуществляются международные расчеты.

Особое место в диссертации отведено анализу использования евро в России. Анализ показал, что с ростом торгово-экономических связей России с ЕС, а также падением курса доллара на мировых рынках Центральный банк РФ увеличил долю евро в своих золотовалютных запасах. Согласно источнику из ЦБ РФ, к концу 2003 г. 70% этих запасов приходились на доллары США, 25% -

на евро и 5% - на другие валюты (главным образом на фунт стерлингов и японскую иену).

К началу 2004 г. в России заметно повысилась роль евро как средства накопления. До 2002 г. средняя доля операций с долларом США в общем объеме операций с наличной иностранной валютой в обменных пунктах страны превышала 95%. По итогам за 2002 г. эта доля снизилась до 78%. За восемь месяцев 2003 г. нетто-ввоз евро более чем в 5 раз превышал сальдо ввоза в Россию долларов.

В некоторых структурах частного сектора евро используется как мера стоимости. Это проявляется, например, на рынке автомобилей иностранного производства, в торговле европейской продукцией, такой как бытовая техника, одежда, парфюмерия. По оценкам экспертов, только в январе 2003 г. почти каждый пятый крупный магазин, указывая цены в у. е., для расчета использовал вместо доллара евро.

Из данных, приведенных в таблице 2, видно в каких денежных функциях и как используется евро в России.

Незначительную роль евро в России играет в качестве средства платежа. Во многом это обусловлено историческими причинами. В их числе: традиции заключения контрактов с поставщиками из стран ЕС с расчетом российских торговых агентов в долларах США.

Таблица 2

Использование евро в России

Функции денег	На частном уровне	На государственном уровне
Мера стоимости	Около 50% рынка импортных автомобилей; свыше 20% рынка розничных продаж импортных товаров.	Банк России предполагает определение рублевой стоимости корзины валют, куда входит и евро.

Средство накопления и сбережения	25-30% оборота на рынке наличной валюты; 10% рынка валютных депозитов; становится новой резервной валютой для населения.	Более 20% валютных резервов Банка России.
Средство платежа	2-3% оборота российского биржевого рынка; 20% оборота российского внебиржевого рынка; 10% внешнеторговых операций.	Обслуживание государственного долга (26% государственного долга номинировано в евро, 01.07.03); Не используется Банком России для проведения валютных интервенций.

В связи с ростом в России операций в евро на частном и государственном уровнях в выше названных денежных функциях в диссертации обоснована необходимость изменения порядка курсообразования рубля. Длительное время Банк России формулировал цели своей курсовой политики в терминах "доллар к рублю". Это означает, что курс евро устанавливается с учетом его долларовой стоимости на мировых рынках. Если колебания курса доллара практически сглаживались ЦБ, то евро, наоборот, оставался нестабильным. Настало время (и с этим согласны в Банке России) перейти к установлению курса рубля на базе валютной корзины: доллар - евро, так называемого "бивалютного индекса". Для начала вес евро в этом индексе мог бы составить 10-20%. В дальнейшем возможно возрастание этой доли, например, до 50%. После привязки рубля к корзине валют не исключено, что колебания евро на российском рынке сократятся примерно в два раза.

Завершая исследование этой группы вопросов в части, относящейся к России, автор пришел к заключению: валютная структура российского

платежного баланса может измениться в пользу евро; привязка рубля к корзине валют позволит более гибко реагировать на изменения на международных рынках; модернизация курсовой политики - путь к снижению роли доллара США и укреплению позиций рубля в экономике России.

**Третья группа проблем** касается возможности использования опыта валютно-финансовой интеграции в ЕС странами СНГ, в которое входят все республики, бывшего СССР кроме прибалтийских. Преимущества интеграционных процессов, включая валютно-финансовую сферу, используются здесь пока слабо. Объясняется это рядом факторов. Среди них: различия в степени экономического развития стран; недостаточно осознанное воспроизведение документов ЕС; разнонаправленность хозяйственных реформ. Во взаимных расчетах хозяйствующих субъектов продолжает преимущественно использоваться доллар США, несмотря на подписание главами государств еще в сентябре 1994 г. Соглашения о Платежном союзе, отдающего приоритет национальным валютам стран СНГ. Операции в национальных валютах осуществляет небольшое число коммерческих банков. По данным органов СНГ, к началу 2001 года их было не более 10. На тот же период совокупная доля национальных валют стран СНГ в обслуживании взаимного товарооборота оставалась незначительной.

В поисках возможных путей создания дееспособной платежно-расчетной системы СНГ некоторые эксперты предлагают заимствовать новую платежную систему ТАРЕТ, действующую в Евросоюзе на базе единой валюты. Между тем, как показало исследование, в Евросоюзе функционирует сейчас не одна, а несколько платежно-расчетных систем: государственная - ТАРГЕТ; негосударственная коммерческая на базе клиринга; система, основанная на использовании корреспондентских счетов коммерческих банков по типу той, что действует в СНГ на принципах Платежного союза.

В Евросоюзе не считают отрицательной практику, при которой действует ряд систем, к тому же необязательных, не "приказных" сверху. Все они - добровольные демократически выбираемые коммерческими банками и их

клиентами. Главными критериями выбора той или иной системы являются надёжность, быстрота расчётов, минимальность риска, относительная дешевизна.

TARGET - универсальная система, связывающая воедино действующие системы клиринговых расчётов, известные в ЕС под названием RTGS (Real Time Gross Settlement Systems). Пользователи системы: хозяйствующие субъекты, коммерческие и национальные центральные банки. В ней они видят как преимущества, так и недостатки. Преимуществами считают: совершение операций в реальном масштабе времени; зачисление средств в день платежа; свободный доступ к системе; надёжную технологию SWIFT. Недостатками называют: относительно высокую стоимость; ограниченную возможность обработки больших объёмов операций. По мнению большинства участников, преимущества перевешивают недостатки.

С помощью специалистов ТАСИС в СНГ разрабатывался проект системы трансграничных платежей (СТПСНГ), приближенный к TARGET. Но ни одной страной СНГ пока он не одобрен. Проект исходил из того, что участниками системы трансграничных платежей могут быть центральные (национальные) и коммерческие банки, их клиенты. Роль Европейского центрального банка в данной системе отводилась Межгосударственному банку.

Если страны СНГ решились бы внедрить систему TARGET для своих трансграничных расчетов, тогда они столкнулись бы с проблемой выбора валюты, ибо у них нет единой денежной единицы. Дополнительная сложность проведения таких операций могла бы возникнуть из-за нестабильности экономической, политической и социальной ситуации, в которой пребывает в данный момент та или иная страна.

Вопрос выбора общей валютной единицы для трансграничных платежей между странами СНГ в принципе может быть поставлен альтернативно: "за" и "против" использования твердой валюты (доллара США - евро) или национальной валюты (российского рубля). Использование "чужой" валюты автор считает нежелательным, ибо это усилило бы долларизацию 'или

евроизацию расчетов в Содружестве. Представляется целесообразным приоритет отдать российскому рублю, выступающему основным платежным средством в торговле между странами СНГ. До финансового кризиса 1998 г. для многих предприятий этих стран он, по существу, играл роль резервной валюты, а потому значительная часть коммерческих операций финансировалась в российских рублях.

Но суть проблемы не только в выборе валюты для того, чтобы задействовать в СНГ проект, близкий к ТАРГЕТ. Главное в наличии возможностей его внедрения. Проанализировав проект, можно сделать вывод о том, что внедрить его в СНГ, несмотря на преимущества, по крайней мере в обозримой перспективе, проблематично. Причина видится в отсутствии в Содружестве в целом глубоко продвинутых процессов экономической и валютно-финансовой интеграции. Платежную систему было бы неправомерным рассматривать в отрыве от этих процессов, ибо она во многом производна от них.

Учитывая все это, в диссертации доказывается, что система типа ТАРГЕТ для СНГ - проект будущего. Пока важно приложить усилия к решению текущих платёжных проблем. Полезными здесь могут быть идеология и опыт ЕС. Эта идеология состоит в том, что, продвигаясь к созданию новой платежной системы, не надо спешить во времени. Как убеждает опыт, валютно-финансовые отношения не терпят поспешности, не совместимы с перепрыгиванием этапов, нарушением последовательности в решении задач. Иначе не избежать ошибок, дискредитации самой идеи. К тому же в СНГ, в отличие от Евросоюза, нет международной финансовой системы, которая диктовала бы необходимость усиления координации денежно-кредитной, валютной и финансовой политики, как важного условия внедрения единой валюты.

Если тем не менее говорить о заимствовании опыта валютно-финансовой интеграции ЕС, то стоило бы изучить целесообразность и возможность создания в отдельных субрегиональных экономических объединениях СНГ



коллективной валюты для ее использования наряду с национальными валютами во взаимных расчетах хозяйствующих субъектов. Такими объединениями являются: Евразийское экономическое сообщество (ЕврАзЭС), которое мыслилось как подобие Евросоюза с появлением в перспективе наднациональных структур и Единое экономическое пространство (ЕЭП), соглашение о создании которого было подписано главами государств Белоруссии, России, Казахстана и Украины. В нем с учетом опыта ЕС заложен принцип равноуровневой и разноскоростной интеграции. В диссертации предложены альтернативные модели создания коллективной валюты.

В более широком плане опыт ЕС для СНГ, как считает диссертант, не может быть полезен с точки зрения его копирования. Он, безусловно, заслуживает внимания, как источник знаний о логике, причинах, инструментах валютно-финансовой интеграции. Содружеству стоило бы воспринять идеологию, общую концепцию, а не конкретные формы европейской валютно-финансовой интеграции.

В **заключении** диссертационной работы систематизированы основные выводы о результатах исследования и определены возможные направления дальнейшего развития предложенных подходов к проблемам использования евро в системе мировых финансов, его вхождения в мировое финансовое пространство, включая российское.

### 3. ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

1. Константинова Д.А. «Евро и экономическая безопасность России»// «Финансы, деньги, инвестиции», М., 2003, №5,0,7 п.л.

2. Константинова Д.А. «Евро в аспекте валютной политики России»// «Банковские услуги», М, 2003, №6-7, 0,6 п.л.

3. Константинова Д.А. «Валютная политика - одно из направлений воздействия финансов на обеспечение экономического развития»// Сборник научных трудов преподавателей и аспирантов Всероссийского заочного финансово-экономического института. - М.: Современная экономика и право, 2004,0,5 п.л.

4. Константинова Д.А. «Интеграция в ЕС завершена?»// Сборник научных трудов преподавателей и аспирантов Всероссийского заочного финансово-экономического института. — М.: Современная экономика и право, 2004,0,9 п.л.

ЛР ИД № 00009 от 25.08.99 г.

Подписано в печать 15.10.2004. Формат 60х90 <sup>1</sup>/<sub>16</sub>.  
Бумага офсетная. Гарнитура Times New Roman Cyt.  
Усл. печ. л. 1,1. Тираж 100 экз. Заказ № 455.

Отпечатано в редакционно-издательском отделе  
Всероссийского заочного  
финансово-экономического института (ВЗФЭИ)  
с оригинал-макета заказчика.  
Олеко Дундича, 23, Москва, Г-96, ГСП-5,123995

№ 21087.