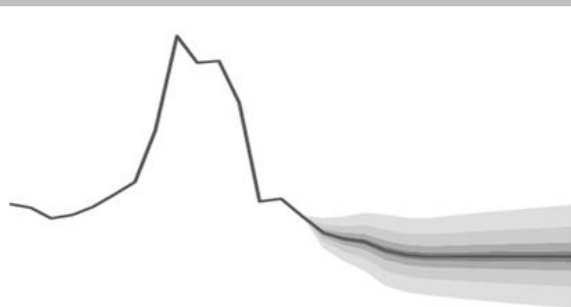


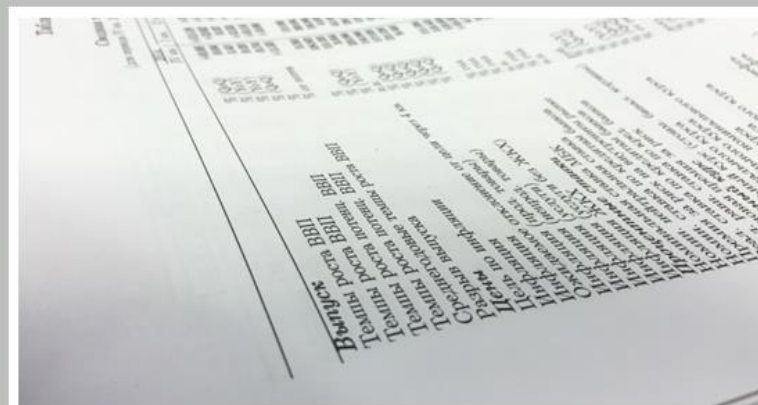


Банк России

Центральный банк Российской Федерации



4%



ИНТЕРНАЦИОНАЛИЗАЦИЯ РУБЛЯ: ПЕРСПЕКТИВЫ И РИСКИ

А.С. Липин
Департамент денежно-кредитной
политики

18 января 2018 г.



Функции интернационализации

Интернационализация валюты – процесс выхода национальной валюты за национальные границы посредством взятия на себя функций расчета и обращения, накопления и универсальной меры стоимости в международных экономических отношениях.

Функции

1. Расчет и обращение.
2. Накопление.
 - инвестиционное и резервное;
3. Универсальная мерой стоимости и платежа.



Пространственные характеристики

1. Национальная валюта
2. Региональная валюта
3. Международная валюта:

Функции	Уровень		
	национальный	региональный	международный
Расчет и средство обращения	+	+	+
Средство накопления	+	+	+
Универсальная мера стоимости и платежа	+	+	±

4. Глобальная (мировая) валюта



Предпосылки интернационализации: экономические

Экономический «размер» государства

- доля в мировом ВВП, производстве, торговле, экспорте капиталов;

Макроэкономическая стабильность

- экономический рост, курс валюты, инфляция и пр.;

Законодательство и инфраструктура

- эффективное законодательство, развитость финансового рынка (глубина и ликвидность), режим конвертируемости валюты;

Сетевые эффекты

- увеличение спроса вследствие увеличения числа пользователей, использование данной валюты в составе валютных резервов других стран, номинирование в валюте цен на мировых сырьевых и товарных рынках и пр.



Предпосылки интернационализации: политические

- ❑ Геополитический «размер» государства
- ❑ Продвижение финансовых инструментов в национальной валюте правительством и органами денежно-кредитного регулирования;
- ❑ Содействие международной экспансии национальных финансовых институтов;
- ❑ Кредитование иностранных государств и компаний в национальной валюте.



Факторы усиления интернационализации

1. Глобализация
2. Интеграция
 - международная и региональная

Региональная интеграция для российского рубля – ЕАЭС, СНГ



Предпосылки интернационализации

Необходимые условия интернационализации

- «размер» государства
- макроэкономическая стабильность
- законодательство и инфраструктура



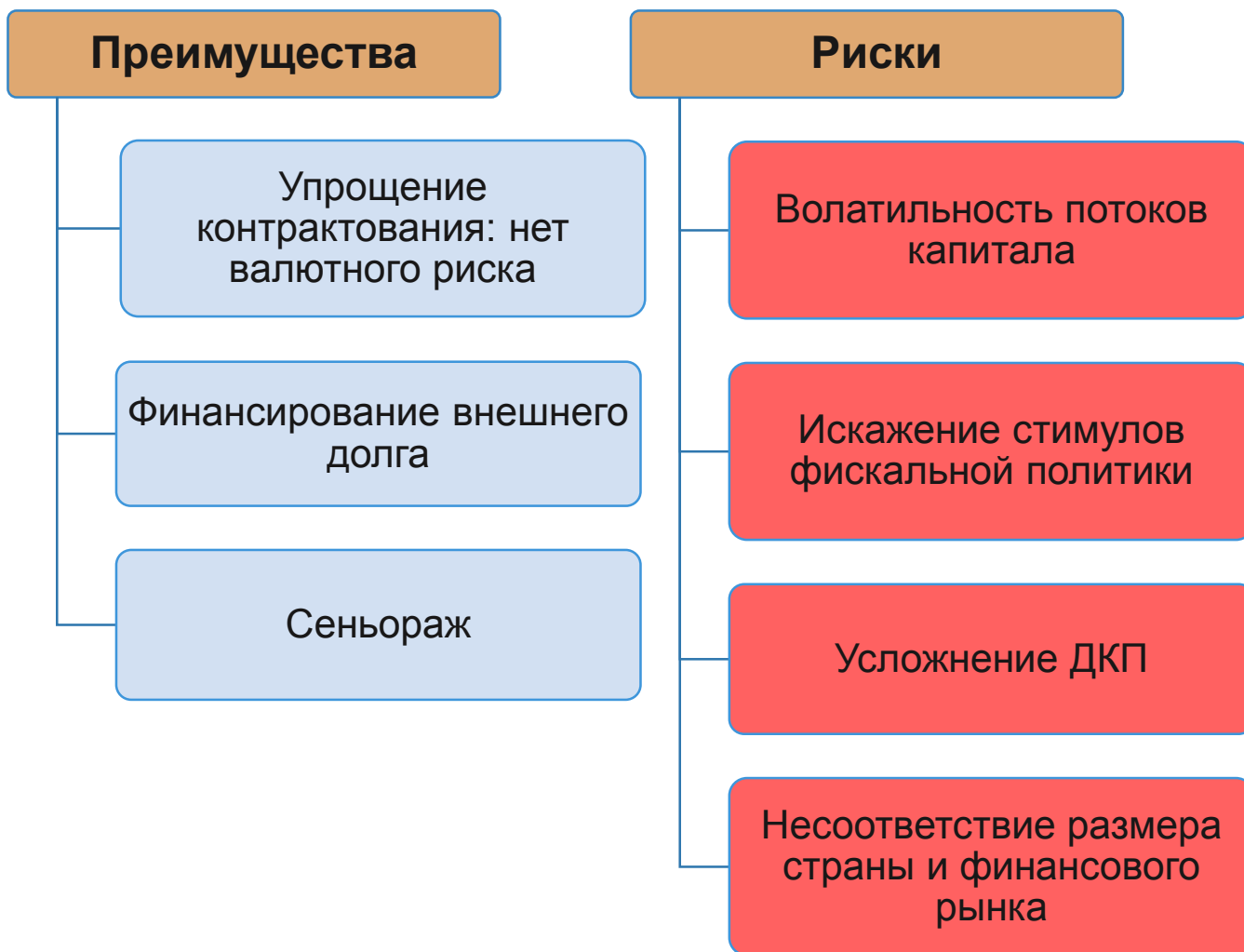
доверие

Достаточные условия интернационализации?

- на региональном
- на международном уровне
- на глобальном уровне



Преимущества и риски интернационализации





Основные международные валюты

Доллар США (глобальная)

- доминирующее положение

Евро (глобальная/международная)

- политические и фискальные риски

Юань (региональная)

- ограничения на движение капитала

Прочие валюты (иена, фунт стерлингов и пр.) - международные и региональные



Роль российского рубля

1. В международной торговле – менее 1%.
2. Во внешней торговле государств-членов ЕАЭС – около 10%
3. Во взаимной в торговле государств-членов ЕАЭС – более 70%
 - в основном двусторонняя торговля с Россией

Российский рубль потенциально может выполнять все функции региональной валюты:

- Необходимые условия: фундаментальные факторы выполняются
- Достаточные условия?



Последствия интернационализации российского рубля в ЕАЭС - 1

Функция расчета и обращения

1. Контрактование импорта в рублях = снижение влияния курса на инфляцию.
 - Ограничение – низкая доля импорта из ЕАЭС.
2. Контрактование экспорта в рублях = рост спроса нерезидентов и развитие валютного рынка.
 - Риски - искажение стимулов при директивном контрактовании
3. При симметрии торгового баланса – появление офшорного рублевого рынка.
 - Риски – рост волатильности валютного рынка (flash crash),



Последствия интернационализации российского рубля в ЕАЭС - 2

Функции накопления, универсальная мерой стоимости и платежа

- Спрос нерезидентов на российский рубль – стимул развития финансового рынка, ПФИ
- Проциклическое воздействие потоков капитала на ДКП (sudden stop)
- Накопление российского долга нерезидентами – усиление взаимного влияния политики ЦБРФ на экономическую ситуацию у партнеров.
- Расширение возможностей фискальной политики РФ – усложнение взаимной координации с ДКП



Сценарии регионализации российского рубля

1. Основные направления экономического развития ЕАЭС до 2030 г.

	Глобализация	Регионализация
Интеграция ЕАЭС на текущем уровне	Продленное статус-кво	Транзитно-сырьевой мост
Усиление экономической интеграции ЕАЭС	Нереалистичен	Региональный «центр силы»

2. Ключевая предпосылка - развитие единого финансового рынка ЕАЭС к 2025 г.