

УДК 339

ПЕРСПЕКТИВЫ СОЗДАНИЯ ВАЛЮТНОЙ ЗОНЫ В АСЕАН

Я.В. Дёмина

Дёмина Яна Валерьевна – младший научный сотрудник. Институт экономических исследований ДВО РАН, ул. Тихоокеанская, 153, Хабаровск, Россия, 680042. E-mail: yandemi@yandex.com.

В статье оценены перспективы создания валютной зоны в рамках АСЕАН. Чтобы обеспечить устойчивость создаваемой зоны, потенциальные страны-участницы должны соответствовать критериям теории оптимальных валютных зон (ОВЗ). Для оценки такого соответствия показатели стран-кандидатов рассчитываются относительно страны-якоря. Существующий подход порождает проблему чувствительности полученных результатов к выбору страны-якоря. Так, состав валютной зоны в АСЕАН с Индонезией в качестве страны-якоря отличается от случая с Сингапуром. Авторская модификация указанной методики позволяет обойти данную проблему. Результаты применения модифицированного подхода позволяют сделать вывод о том, что создание валютной зоны в АСЕАН экономически целесообразно между Сингапуром, Вьетнамом, Индонезией, Малайзией, Филиппинами, Брунеем и Таиландом. Остальные страны-члены данного интеграционного блока (Камбоджа, Лаос и Мьянма) пока не достигли высокой степени макроэкономической конвергенции с партнерами по Ассоциации и даже между собой. Поэтому для них существует необходимость в переходном периоде, в течение которого экономики указанных стран «подтянутся» к уровню более развитых членов АСЕАН.

Валютная политика, национальная валюта, валютная зона, валютное сотрудничество, критерии конвергенции, АСЕАН.

DOI: 10.14530/se.2016.1.081-098

ВВЕДЕНИЕ

Валютная интеграция относится к глубокой стадии международной экономической интеграции и возникает при образовании экономического союза. В современном мире она развивается между независимыми государствами на добровольной основе, однако в истории содержится немало примеров силового объединения государств в валютные союзы. Так, в середине I в. до н. э. римский динарий стал общей денежной единицей для западной части Римской империи благодаря успешной военной кампании, а не тесным торговым связям между государствами.

Валютную интеграцию стоит отличать от валютного сотрудничества. Последнее может осуществляться как в рамках интеграционных процессов, так и между странами, не входящими в тот или иной интеграционный блок. К типам валютного сотрудничества относятся:

- создание валютных союзов и зон¹;
- стабилизация валютных курсов;
- организация системы трансграничных расчетов (*табл. 1*).

Валютные зоны – это первый и самый древний тип валютного сотрудничества. Они возникли вслед за появлением самих денег: например, с VI в. до н. э. полисы Древней Греции заключали между собой соглашения, предусматривающие взаимное обращение выпущенных в каждом из них монет (Первый и Второй Афинский союзы, Ахейский союз). Кроме того, валютные союзы существовали в Средние века на территории Германии (самый известный среди них – Ганзейский), Италии (Ломбардская лига) и Испании (эрмандады) [2].

Единого понятия для термина «валютная зона» не существует, так же как в случае экономической интеграции в целом. Под валютной зоной понимается «любая группа стран, на территории которых официально обращаются одни и те же денежные единицы» [1]. В то же время под ней подразумеваются «относительно устойчивые ареалы хождения определенных валют или территории, в пределах которых проводится единая валютная политика» [2].

Формирование валютных зон предполагает координацию валютной политики между государствами. Теоретически любая валютная политика как часть макроэкономической политики государства преследует такие цели, как поддержание равновесия платежного баланса, обеспечение стабильного экономического роста и устойчивости национальной валюты. Однако на практике эти цели могут достигаться различными методами: через выбор режима валютного курса, введение валютных ограничений, проведение валютных интервенций и диверсификацию валютных резервов.

Методы, применяемые в одной стране, сказываются на ее торговых и инвестиционных партнерах и довольно часто препятствуют достижению их целей. Это связано с тем, что валютная политика оказывает прямое воздействие на платежные балансы и косвенное – на экономический рост.

¹ Разницу между валютной зоной и валютным союзом проводит Мусса [15], указывая на тот факт, что, став членом валютного союза, страна не имеет права выйти из него, что, однако, возможно в случае валютной зоны. Это объясняется созданием единого центрального банка для валютного союза, в то время как в рамках валютной зоны страны-участницы сохраняют национальные центральные банки. Остальные исследователи склонны использовать термины «валютная зона» и «валютный союз» в качестве синонимов.

Таблица 1

Типы и формы валютного сотрудничества

Формы валютного сотрудничества	Примеры
I. Валютные зоны	
Взаимное соглашение между независимыми государствами об использовании национальных денежных единиц в качестве параллельного платежного средства на территории каждого из них	Латинский и Скандинавский монетные союзы и валютный союз Бельгии и Люксембурга. Также с 1967 г. между Брунеем и Сингапуром действует соглашение о взаимозаменяемости валют
Взаимное соглашение между независимыми государствами о переходе на денежную единицу одного из них	Процесс объединения денежных систем немецких государств в 1837–1838 гг.
Одностороннее решение государства о замене национальной денежной единицы валютой другого государства (долларизация ¹)	Панама и Эквадор (где национальная валюта была заменена на доллар США), Лихтенштейн (швейцарский франк), Монако, Андорра, Ватикан, Сан-Марино и Черногория (евро)
Объединение с коллективной расчетной единицей, которая существует наравне с национальными деньгами государств-членов	ЭКЮ, СДР (в меньшей степени), переводной рубль Совета экономической взаимопомощи, арабский расчетный динар Арабского валютного фонда и андское песо Андского пакта
Экономический и валютный союз с единой валютой, которая заменяет собой национальные денежные единицы государств-членов	Евросоюз, Западноафриканский экономический и валютный союз, Экономическое сообщество стран Центральной Африки, Организация Восточнокарибских государств
II. Система стабилизации валютных курсов	
Стабилизация валютных курсов в рамках развития интеграционных процессов	Европейская «валютная змея», ERM-2
Стабилизация валютных курсов вне развития интеграционных процессов	Луврское соглашение и соглашение Плаза
III. Организация системы трансграничных расчетов	
Неттинговые системы (многосторонний клиринг)	Европейский платежный союз, Евробанковская ассоциация
Системы брутто (или валовых) расчетов	Трансевропейская автоматизированная экспресс-система валовых расчетов в режиме реального времени (TARGET)

Источники: составлено по: [1; 2].

В теории платежный баланс должен находиться в состоянии равновесия, т. е. его сальдо должно быть нулевым и чистый экспорт товаров должен уравновешиваться чистым экспортом капитала. Однако на практике такое состояние практически недостижимо, и в одних странах существует дефицит платежного баланса, в других – профицит. С теоретической точки зрения валюта страны с дефицитом платежного баланса должна обесцениваться, а с профицитом – укрепляться. Но это справедливо только в случае свободно

¹ Термин применяется вне зависимости от того, какая именно валюта заменяет собой национальную.

плавающего валютного курса. Страны же с фиксированными и гибридными режимами валютного курса редко руководствуются данным принципом при проведении девальвации или ревальвации своей национальной валюты, что иногда приводит к валютным войнам. Чаще всего это связано со стремлением поддержать конкурентоспособность экспортных товаров и услуг или стимулировать приток иностранного капитала и таким образом нарастить золотовалютные резервы¹. Резервы, в свою очередь, используются для проведения валютных интервенций, финансирования дефицита платежного баланса, заимствования на внешнем рынке.

Благодаря единой валютной политике в интеграционных объединениях с общей валютой такой проблемы, как валютные войны, не возникает, однако дисбалансы в торговых и инвестиционных потоках все равно наблюдаются. Поэтому сложность возникает не столько с созданием валютной зоны, сколько с обеспечением ее устойчивого и долгосрочного функционирования. Последнее достаточно широко рассматривается в теории оптимальных валютных зон (ОВЗ).

Основоположниками теории ОВЗ являются Р. Манделл [14], П. Кинен [12] и Р. Маккиннон [13], которые считали, что некоторым странам выгоднее использовать чужую валюту для осуществления транзакций как внутри страны, так и с внешним миром, и предлагали различные критерии для оценки оптимальности зон².

В научной литературе выделяются следующие базовые критерии, соответствие которым обязательно для членства отдельных государств в ОВЗ³:

- синхронизация деловых циклов в странах-участницах;
- конвергенция основных макроэкономических показателей;
- интеграция рынков товаров и услуг, включая финансовые;
- высокая степень мобильности факторов производства.

Однако применение только одного критерия не дает возможности оценить последствия создания ОВЗ для конкретной страны, так как учитывает лишь одну из сторон данного явления. В то же время удовлетворять одновременно всем критериям не может ни одна страна. Следовательно, для применения теории ОВЗ на практике необходимо определить конкретный набор критериев, которые были бы способны адекватно описать и оценить последствия создания зоны.

¹ Их прирост представляет собой разницу между чистым экспортом товаров и чистым экспортом капитала.

² Оптимальность валютной зоны определяется ее способностью одновременно достичь внутреннего (полная занятость и низкая инфляция) и внешнего баланса (равновесие платежного баланса) наименее затратным путем.

³ Подробнее см. [6].

ПЕРСПЕКТИВЫ СОЗДАНИЯ ВАЛЮТНОЙ ЗОНЫ В АСЕАН

Влияние скоординированной валютной политики на внешнеторговые потоки АСЕАН было оценено в работе [3]. При этом предполагалось создание валютной зоны с жесткой фиксацией местных валют относительно друг друга (через привязку к общей корзине валют). Для оценки перспектив создания в регионе ОВЗ необходимо:

- на основе критериев оптимальности валютных зон определить состав стран-участниц потенциальной ОВЗ;
- в случае, если не все члены АСЕАН соответствуют вышеуказанным критериям, оценить перспективы создания зоны с учетом европейского опыта (проверить гипотезу об эндогенности критериев ОВЗ¹).

Как указывалось ранее, существует несколько критериев оптимальности валютных зон. Указанным критериям можно подобрать количественные показатели (табл. 2), которые позволят оценить целесообразность формирования ОВЗ группой стран.

Таблица 2

Критерии макроэкономической конвергенции

Критерий	Описание
I Волатильность двусторонних номинальных обменных курсов $SD(ER_{ij}) = SD(\ln[ER_{ij}^t / ER_{ij}^{t-1}])$	где $SD(ER_{ij})$ – стандартное отклонение значений логарифма темпа роста обменного курса национальной валюты страны i к валюте страны j ; ER_{ij}^t – обменный курс национальной валюты страны i к валюте страны j в период t
II Асимметричность реальных шоков $SD(Y_{ij}) = SD(\ln[RGDP_i^t / RGDP_i^{t-1}]) - SD(\ln[RGDP_j^t / RGDP_j^{t-1}]) $	где $SD(Y_{ij})$ – абсолютное значение разности стандартных отклонений темпов роста реального ВВП страны i к стране j ; $RGDP_{it}$ – реальный ВВП страны i в год t
III Асимметричность денежных шоков $SD(M_{ij}) = SD(\ln[M_i^t / M_i^{t-1}]) - SD(\ln[M_j^t / M_j^{t-1}]) $	где $SD(M_{ij})$ – абсолютное значение разности стандартных отклонений логарифма темпа роста денежного предложения для стран i и j ; M_{it} – денежное предложение страны i в год t
IV Сходство темпов инфляции $SD(CPI_{ij}) = SD(\ln[CPI_i^t / CPI_i^{t-1}]) - SD(\ln[CPI_j^t / CPI_j^{t-1}]) $	где $SD(CPI_{ij})$ – абсолютное значение разности стандартных отклонений логарифма инфляции для стран i и j ; CPI_{it} – индекс потребительских цен страны i в год t
V Величина объемов двусторонней торговли $Trade_{ij} = Avg(I_{ij}^t + X_{ij}^t / NGDP_i^t)$	где $Trade_{ij}$ – среднее значение доли внешней торговли в номинальном ВВП; X_{ij}^t – товарный экспорт страны i в страну j в год t ; I_{ij}^t – товарный импорт страны i из страны j в год t ; $NGDP_{it}$ – номинальный ВВП страны i в год t

Источники: составлено по: [4; 5].

¹ Дж. Франкель и Э. Роуз [11] указывают на эндогенность критериев ОВЗ, т. е. на возможность достижения макроэкономической конвергенции участников зоны ex-post (после ее создания), даже если она не наблюдалась ex-ante, т. е. до момента создания зоны.

Применим вышеуказанные критерии для АСЕАН, чтобы определить, какие страны получают выгоды от углубления интеграционных процессов. При этом каждая потенциальная страна-участница валютной зоны будет сопоставляться со страной-якорем [9; 10], т. е. государством с наибольшим экономическим потенциалом [7]. В АСЕАН такой страной является Индонезия (табл. 3).

Таблица 3

Макроэкономические показатели стран АСЕАН, 2014 г.

Страна	Площадь территории, кв. км	Население, тыс. чел.	ВВП, млн долл. США	Внешняя торговля товарами, млн долл. США		
				экспорт	импорт	оборот
Бруней	5769	413	17 108	10 584	3597	14 181
Камбоджа	181 035	15 184	16 771	10 681	18 973	29 655
Индонезия	1 860 360	252 165	983 571	176 293	178 179	354 472
Лаос	236 800	6809	11 777	2640	2749	5389
Малайзия	330 290	30 262	326 346	234 161	208 918	443 079
Мьянма	676 577	51 486	65 785	11 031	16 226	27 257
Филиппины	300 000	101 175	284 910	61 810	67 757	129 567
Сингапур	716	5470	307 872	409 769	366 247	776 016
Таиланд	513 120	68 657	373 225	227 574	227 952	455 526
Вьетнам	330 951	90 630	186 224	148 092	145 686	293 777
АСЕАН	4 435 618	622 250	2 573 589	1 292 634	1 236 284	2 528 917

Источник: составлено по [8].

Для определения группы стран, готовых к созданию валютной зоны с Индонезией, по каждому критерию необходимо рассчитать значения для девяти оставшихся членов АСЕАН и далее найти медиану (по каждому показателю). Чтобы соответствовать первым четырем критериям, потенциальные страны-участницы должны иметь значения показателей ниже медианы, последнему критерию – выше медианы.

Для расчета показателя волатильности двусторонних номинальных обменных курсов было использовано среднегодовое значение их колебаний. Полученные результаты для стран АСЕАН представлены в таблице 4.

Медианное значение составило 0,11 (совпадает с величиной показателя для Сингапура). Значения ниже медианы имеют такие страны, как Бруней, Малайзия, Филиппины и Таиланд. Следовательно, для этих стран процесс валютной интеграции будет сопряжен с относительно меньшими издержками по сравнению с другими странами АСЕАН.

Асимметричность реальных шоков характеризуется высоким значением показателя волатильности. Медиана в данном случае составила 0,01 (пороговое значение характерно для Таиланда). В список стран, имеющих дан-

ный показатель ниже порогового значения, вошли такие члены АСЕАН, как Лаос, Вьетнам, Бруней и Филиппины. Следовательно, деловые циклы указанных государств согласуются с ситуацией в Индонезии.

Для оценки асимметричности монетарных шоков в качестве денежного предложения используется агрегат M_2 . Значение медианы составило 0,04 (совпадает с величиной показателя для Вьетнама). Таким образом, к странам с относительно низким значением волатильности темпов роста денежного предложения можно отнести Малайзию, Филиппины, Сингапур и Таиланд.

Таблица 4

**Соответствие стран АСЕАН критериям теории ОВЗ
(страна-якорь – Индонезия), 1999–2013 гг.**

Страна	Критерий				
	I	II	III	IV	V
Бруней	0,10670	0,00571	0,08064	0,58195	6,16%
Камбоджа	0,11135	0,01551	0,08417	0,01703	1,44%
Лаос	0,28855	0,00466	0,06112	1,30191	0,26%
Малайзия	0,09985	0,01131	0,00942	0,07348	5,18%
Мьянма	0,19841	0,01278	0,05716	0,58763	1,36%
Филиппины	0,09568	0,00404	0,02412	0,24699	1,27%
Сингапур	0,10680	0,02739	0,01536	0,91593	20,71%
Таиланд	0,07423	0,01016	0,00365	0,43446	3,26%
Вьетнам	0,12546	0,00245	0,03762	0,03390	2,58%

Примечания: здесь и далее жирным шрифтом выделено медианное значение по каждому показателю; все показатели соответствуют таблице 2; критерии I–IV представлены в стандартных отклонениях.

Источник: расчеты автора.

Из данных таблицы 4 видно, что наименьшие различия в темпах инфляции с Индонезией характерны для таких государств, как Камбоджа, Малайзия, Филиппины и Вьетнам. Значение медианы составило 0,43 (пороговое значение характерно для Таиланда). Стоит отметить, что разница в темпах инфляции между странами АСЕАН и государством-якорем гораздо больше, чем отклонения по другим показателям. Это связано с тем, что в Индонезии довольно высок уровень инфляции – 8,55% в среднем за исследуемый период¹. Только в Лаосе и Мьянме темп роста потребительских цен превышает показатели для страны-якоря, в остальных государствах-членах АСЕАН он существенно ниже.

Наибольший относительный оборот внешней торговли товарами с Индонезией имеют Бруней, Малайзия, Сингапур и Таиланд. Значение медианы составило 2,6% (величина показателя для Вьетнама). Соответственно, для

¹ Рассчитано по данным [16].

этих стран совокупный выигрыш от вступления в валютную зону должен быть относительно выше, чем для других стран. При этом наиболее зависим от торговли с Индонезией Сингапур – доля двустороннего товарооборота в ВВП составляет 20,7%.

Результаты, представленные в таблице 4, позволяют сделать некоторые выводы относительно готовности стран создавать валютную зону. Больше всего баллов в данной шкале соответствия критериям ОВЗ набирают Малайзия и Филиппины (четыре показателя из пяти). То есть создание валютной зоны в составе Индонезии и указанных стран является наиболее экономически привлекательным относительно других членов рассматриваемого интеграционного блока. Также относительно высокие оценки в анализе имеют Бруней и Таиланд (три критерия из пяти). Средние оценки имеют такие страны, как Сингапур и Вьетнам, они соответствуют двум показателям из пяти. Наименьшее число баллов в данном анализе набирают Камбоджа, Лаос (один из пяти) и Мьянма (ни одного). То есть по выбранным критериям теории ОВЗ эти страны значительным образом отличаются от Индонезии, а значит, и валютная интеграция страны-якоря с ними на данный момент является экономически нецелесообразной. Следовательно, наименее развитые государства-члены АСЕАН пока не готовы к развитию интеграции «вглубь», и их участие в эволюции интеграционных процессов не принесет положительных результатов.

Следует отметить, что применяемая методика очень чувствительна к выбору страны-якоря. Так, если в качестве якоря использовать страну АСЕАН с крупнейшим внешнеторговым оборотом (в том числе внутри интеграционного блока), т. е. Сингапур, то состав участников потенциальной валютной зоны изменится (табл. 5).

Таблица 5

**Соответствие стран АСЕАН критериям теории ОВЗ
(страна-якорь – Сингапур), 1999–2013 гг.**

Страна	Критерий				
	I	II	III	IV	V
Бруней	0,00066	0,02168	0,06528	0,33060	9,77%
Камбоджа	0,03074	0,01188	0,06882	0,87699	5,27%
Лаос	0,07570	0,02739	0,01536	0,67694	5,37%
Малайзия	0,05043	0,03204	0,04576	0,36227	0,74%
Мьянма	0,02383	0,01608	0,02477	0,80303	21,63%
Филиппины	0,14665	0,01461	0,04181	0,32975	4,06%
Индонезия	0,04917	0,02335	0,00876	1,09979	5,28%
Таиланд	0,03097	0,01723	0,01901	0,49447	5,77%
Вьетнам	0,05402	0,02494	0,02227	0,88032	9,54%

Источник: расчеты автора.

Так, Таиланд имеет соответствие по всем пяти критериям, Бруней и Малайзия – по трем, Вьетнам, Мьянма и Камбоджа – по двум и Филиппины, Индонезия, Лаос – по одному. Следовательно, в валютную зону с Сингапуром вошли бы Таиланд, Бруней и Малайзия.

Чтобы нивелировать чувствительность результатов расчетов к выбору страны-якоря, исходную методику необходимо модифицировать. Для этого вышеуказанные показатели были рассчитаны для всех десяти стран АСЕАН в качестве якоря (табл. 6).

В результате Сингапур имеет соответствие со всеми странами по уровню двусторонней торговли, Бруней – по волатильности двусторонних номинальных обменных курсов. По остальным критериям соответствие наблюдается для меньшего количества участниц АСЕАН: Бруней имеет соответствие с 8 странами по асимметричности реальных шоков, Индонезия – с 7 странами по уровню инфляции и Вьетнам – с 6 странами по темпам роста предложения денег.

Таблица 6

Конвергенция макроэкономических показателей стран АСЕАН, 1999–2013 гг.

Страна	Страна-якорь									
	BN	KH	ID	LA	MY	MN	PH	SG	TH	VN
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Волатильность цен										
BN	–	0,55	0,58	0,69	0,47	0,00	0,77	0,33	0,16	0,55
KH	0,55	–	0,02	1,24	0,07	0,55	0,22	0,88	0,38	0,00
ID	0,35	0,20	–	1,04	0,13	0,35	0,42	0,68	0,18	0,20
LA	0,69	1,24	1,30	–	1,17	0,69	1,46	0,36	0,86	1,24
MY	0,47	0,07	0,07	1,17	–	0,47	0,30	0,80	0,31	0,08
MN	0,00	0,55	0,59	0,69	0,47	–	0,77	0,33	0,17	0,55
PH	0,77	0,22	0,25	1,46	0,30	0,77	–	1,10	0,61	0,22
SG	0,33	0,88	0,92	0,36	0,80	0,33	1,10	–	0,49	0,88
TH	0,16	0,38	0,43	0,86	0,31	0,17	0,61	0,49	–	0,39
VN	0,55	0,00	0,03	1,24	0,08	0,55	0,22	0,88	0,39	–
Волатильность двусторонних номинальных обменных курсов										
BN	–	0,03	0,11	0,05	0,02	0,15	0,05	0,00	0,03	0,05
KH	0,03	–	0,11	0,07	0,03	0,15	0,07	0,03	0,05	0,04
ID	0,08	0,09	–	0,10	0,08	0,18	0,08	0,08	0,06	0,11
LA	0,05	0,07	0,29	–	0,07	0,13	0,05	0,05	0,06	0,08
MY	0,02	0,03	0,10	0,07	–	0,15	0,06	0,02	0,04	0,06
MN	0,15	0,15	0,20	0,13	0,15	–	0,15	0,15	0,16	0,18
PH	0,05	0,07	0,10	0,05	0,06	0,15	–	0,05	0,04	0,08
SG	0,00	0,03	0,11	0,05	0,02	0,15	0,05	–	0,03	0,05
TH	0,03	0,05	0,07	0,06	0,04	0,16	0,04	0,03	–	0,07
VN	0,05	0,04	0,13	0,08	0,06	0,18	0,08	0,05	0,07	–

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Доля двусторонней торговли, %										
BN	–	0,00	6,16	0,00	4,64	0,01	0,19	9,77	3,55	1,29
KH	0,00	–	1,44	0,03	1,73	0,00	0,12	5,27	6,82	5,94
ID	0,19	0,04	–	0,00	2,54	0,05	0,56	5,37	1,85	0,51
LA	0,00	0,05	0,25	–	0,35	0,00	0,01	0,74	45,47	8,87
MY	0,27	0,08	5,18	0,01	–	0,25	2,57	21,63	8,55	2,25
MN	0,00	0,00	1,36	0,00	1,85	–	0,08	4,06	14,38	0,41
PH	0,01	0,01	1,27	0,00	3,23	0,01	–	5,28	3,34	0,85
SG	0,63	0,26	20,71	0,02	23,93	0,62	4,64	–	8,39	4,66
TH	0,16	0,74	3,26	0,85	6,50	1,50	2,02	5,77	–	2,06
VN	0,17	0,61	2,58	0,49	5,09	0,13	1,53	9,54	6,14	–

Асимметричность денежных шоков										
BN	–	0,00	0,08	0,02	0,09	0,02	0,06	0,07	0,08	0,04
KH	0,00	–	0,08	0,02	0,09	0,03	0,06	0,07	0,09	0,05
ID	0,08	0,08	–	0,06	0,01	0,06	0,02	0,02	0,00	0,04
LA	0,02	0,02	0,06	–	0,07	0,00	0,04	0,05	0,07	0,02
MY	0,09	0,09	0,01	0,07	–	0,07	0,03	0,03	0,01	0,05
MN	0,02	0,03	0,06	0,00	0,07	–	0,03	0,04	0,06	0,02
PH	0,06	0,06	0,02	0,04	0,03	0,03	–	0,01	0,03	0,01
SG	0,07	0,07	0,02	0,05	0,03	0,04	0,01	–	0,02	0,02
TH	0,08	0,09	0,00	0,07	0,01	0,06	0,03	0,02	–	0,04
VN	0,04	0,05	0,04	0,02	0,05	0,02	0,01	0,02	0,04	–

Асимметричность реальных шоков										
BN	–	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00	0,02	0,00	0,00
KH	0,01	–	0,02	0,02	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01	0,01
ID	0,01	0,02	–	0,01	0,01	0,01	0,00	0,03	0,01	0,00
LA	0,01	0,02	0,01	–	0,02	0,02	0,01	0,03	0,02	0,01
MY	0,01	0,00	0,01	0,02	–	0,00	0,01	0,02	0,00	0,01
MN	0,01	0,00	0,01	0,02	0,00	–	0,01	0,02	0,00	0,01
PH	0,00	0,01	0,00	0,01	0,01	0,01	–	0,02	0,01	0,00
SG	0,02	0,01	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	–	0,02	0,03
TH	0,00	0,01	0,01	0,02	0,00	0,00	0,01	0,02	–	0,01
VN	0,00	0,01	0,00	0,01	0,01	0,01	0,00	0,03	0,01	–

Примечание: BN – Бруней, KH – Камбоджа, ID – Индонезия, LA – Лаос, MY – Малайзия, MN – Мьянма, PH – Филиппины, SG – Сингапур, TH – Таиланд и VN – Вьетнам.

Источники: рассчитано автором по: [8; 16; 17].

Также высокая степень конвергенции с партнерами по АСЕАН наблюдается у Таиланда, Малайзии и Филиппин. Следовательно, в состав потенциальной валютной зоны могут войти Сингапур, Бруней, Индонезия, Вьетнам, Таиланд, Малайзия и Филиппины. Наименее развитые члены Ассоциации – Мьянма, Лаос и Камбоджа – пока не достигли необходимой степени конвергенции макроэкономических показателей с остальными участниками

ми АСЕАН и даже между собой (за исключением темпов роста денежного предложения).

Следовательно, для оценки перспектив создания валютной зоны в составе всех десяти членов АСЕАН необходимо проверить гипотезу об эндогенности критериев ОВЗ. Так как ЕС, на территории которого с 1999 г. функционирует валютный союз, является пока единственным примером воплощения теории оптимальных валютных зон на практике, для проверки вышеуказанной гипотезы будет использован европейский опыт.

Суммарные показатели сравнительного анализа, проведенного для каждой страны-участницы Европейского союза¹ за два периода: 1993–1998 гг. и 1999–2013 гг., т. е. до и после введения евро, представлены в таблицах 7 и 8. В качестве страны-якоря валютной интеграции была использована Германия [5; 11].

До введения евро страны ЕС соответствовали критериям теории ОВЗ следующим образом:

- всем пяти показателям соответствовала только Бельгия;
- четырем – семь стран (Австрия, Франция, Нидерланды, Люксембург, Мальта, Венгрия, Словакия);
- трем – три государства (Кипр, Дания, Италия);
- двум – десять стран (Чехия, Финляндия, Греция, Латвия, Литва, Польша, Португалия, Словения, Испания, Великобритания);
- одному – три участницы ЕС (Хорватия, Ирландия, Швеция);
- ни одному – тоже три страны (Болгария, Румыния, Эстония).

После образования Еврозоны только Австрия и Мальта соответствуют всем критериям. Также высокая степень конвергенции со страной-якорем наблюдается у Бельгии, Италии, Нидерландов, Польши² и Португалии (четыре критерия из пяти). Средние показатели характерны для Чехии, Франции, Люксембурга и Словакии (три из пяти). Десять стран (Болгария, Дания, Эстония, Финляндия, Венгрия, Ирландия, Словения, Испания, Швеция и Великобритания³) соответствуют двум критериям из пяти, три страны (Греция, Латвия и Литва) – одному. Еще три страны (Хорватия, Кипр и Румыния) ни по одному из выбранных показателей не соответствуют критериям ОВЗ.

¹ Европейский союз исследуется в его современном составе (28 стран), независимо от года присоединения того или иного государства.

² Польша не соответствует только такому критерию, как волатильность двусторонних валютных курсов, т. к. она не входит в Еврозону.

³ Под Великобританией понимается Соединенное Королевство Великобритании и Северной Ирландии.

Таблица 7

Соответствие стран ЕС критериям теории ОВЗ до введения евро, 1993–1998 гг.

Страна	Критерий				
	I	II	III	IV	V
ЕС-15					
Австрия	0,0004	0,0019	0,0253	0,2683	20,81%
Бельгия	0,0100	0,0041	0,0048	0,0223	41,19%
Великобритания	0,1061	0,0063	0,0455	0,0875	5,55%
Греция	0,0558	0,0064	0,0728	0,2489	4,53%
Дания	0,0102	0,0054	0,0664	0,0506	9,88%
Ирландия	0,0661	0,0185	0,0893	0,1388	10,94%
Испания	0,0684	0,0066	0,0794	0,1354	5,40%
Италия	0,1088	0,0004	0,0169	0,0625	6,19%
Люксембург	0,0100	0,0083	0,0541	0,0832	41,19%
Нидерланды	0,0025	0,0020	0,0195	0,1812	18,60%
Португалия	0,0524	0,0149	0,0418	0,2066	8,39%
Финляндия	0,0924	0,0111	0,0036	0,0957	7,49%
Франция	0,0149	0,0014	0,0101	0,0321	6,98%
Швеция	0,1126	0,0116	0,0067	0,5210	8,21%
ЕС-13					
Болгария	0,7680	0,0564	0,4637	1,6986	11,02%
Венгрия	0,0838	0,0057	0,0009	0,1153	23,66%
Кипр	0,0344	0,0199	0,0033	0,0275	6,36%
Латвия	0,2185	0,0760	0,2264	0,1197	12,94%
Литва	0,5509	0,0927	0,1685	0,0329	12,80%
Мальта	0,0691	0,0037	0,0087	0,0779	13,89%
Польша	0,0945	8,0542	0,0117	0,2842	12,43%
Румыния	0,2742	0,0308	0,1914	0,6445	8,73%
Словакия	0,0464	0,5837	0,0278	0,0680	22,28%
Словения	0,0979	0,0033	0,0937	0,2023	22,54%
Хорватия	1,0233	0,0462	0,1310	1,4182	11,18%
Чехия	0,0255	0,1082	0,0796	0,2190	26,97%
Эстония	0,2105	0,0461	0,1033	0,1263	9,57%

Источник: расчеты автора.

Переход на единую валюту должен был нивелировать волатильность двусторонних обменных курсов, а также минимизировать различия в темпах роста денежной базы и, следовательно, цен. Однако в случае Еврозоны ситуация по первому критерию улучшилась только для Эстонии, Финляндии, Италии и Мальты (Финляндия и Италия перешли на евро с 1999 г., Мальта – с 2008 г., Эстония – с 2011 г.). Для Кипра, Греции, Ирландии и Словакии ситуация, наоборот, ухудшилась: они перестали соответствовать данному критерию (Ирландия перешла на евро с 1999 г., Греция – с 2001 г., Кипр – с 2008 г., Словакия – с 2009 г.). Асимметричность денежных шо-

ков после введения евро не снизилась ни для одного государства-участника Еврозоны. Ухудшение ситуации характерно для Кипра. Разница в темпах инфляции после введения евро сократилась для таких членов Еврозоны, как Австрия, Греция, Ирландия, Португалия и Словения. Для Бельгии, Кипра, Финляндии и Франции ситуация была обратной.

Таблица 8

**Соответствие стран ЕС критериям теории ОВЗ
после введения евро, 1999–2013 гг.**

Страна	Критерий				
	I	II	III	IV	V
ЕС-15					
Австрия	0,0000	0,0036	0,0253	0,0180	27,66%
Бельгия	0,0000	0,0058	0,0048	0,2598	22,44%
Великобритания	0,0656	0,0010	0,0368	0,4260	5,43%
Греция	0,0098	0,0234	0,0728	0,1719	4,01%
Дания	0,0019	0,0003	0,0745	0,2586	10,55%
Ирландия	0,0024	0,0223	0,1419	0,0722	12,30%
Испания	0,0005	0,0037	0,0794	0,4631	5,96%
Италия	0,0009	0,0004	0,0186	0,2058	6,46%
Люксембург	0,0000	0,0129	0,0541	0,0816	19,37%
Нидерланды	0,0001	0,0005	0,0195	0,3629	19,91%
Португалия	0,0004	0,0007	0,0418	0,0244	7,49%
Финляндия	0,0003	0,0128	0,0174	4,4601	8,73%
Франция	0,0001	0,0060	0,0101	0,4947	7,86%
Швеция	0,0538	0,0042	0,1046	0,1163	9,03%
ЕС-13					
Болгария	0,0009	0,0108	0,0560	0,1575	11,52%
Венгрия	0,0452	0,0081	0,0333	0,3058	34,54%
Кипр	0,0045	0,0085	0,1126	0,2155	5,64%
Латвия	0,0479	0,0521	0,0993	0,1526	10,56%
Литва	0,0395	0,0399	0,0644	0,2117	12,22%
Мальта	0,0015	0,0005	0,0430	0,0363	12,07%
Польша	0,0926	0,0054	0,0276	0,0045	17,07%
Румыния	0,1576	0,0171	0,0974	0,5001	11,51%
Словакия	0,0701	0,0131	0,0396	0,0082	32,15%
Словения	0,0697	0,0155	0,0779	0,1576	21,08%
Хорватия	0,0231	0,0141	0,0979	0,2197	7,77%
Чехия	0,0489	0,0076	0,0455	0,6293	37,95%
Эстония	0,0007	0,0434	0,1631	0,2093	11,82%

Источник: расчеты автора.

Влияние перехода на евро на соответствие стран ЕС двум другим критериям – величина объемов двусторонней торговли и асимметричность реальных шоков – было следующим: рост торговли с Германией отмечался

у Эстонии и Ирландии, снижения ее объемов не наблюдалось ни у одной страны-участницы Еврозоны; синхронизация деловых циклов с Германией произошла для Португалии, однако для Греции, Словении и Люксембурга ситуация ухудшилась.

Сводные результаты по двум периодам (до и после введения евро) представлены в таблице 9.

Таблица 9

Соответствие стран ЕС критериям теории ОВЗ

Критерий	Страна
До введения евро	
I	Австрия, Бельгия, Кипр, Чехия, Дания, Франция, Греция, Ирландия, Люксембург, Нидерланды, Португалия, Словакия, Испания
II	Австрия, Бельгия, Дания, Франция, Греция, Венгрия, Италия, Люксембург, Мальта, Нидерланды, Словения, Испания, Великобритания
III	Австрия, Бельгия, Кипр, Финляндия, Франция, Венгрия, Италия, Мальта, Нидерланды, Польша, Португалия, Словакия, Швеция
IV	Бельгия, Кипр, Дания, Финляндия, Франция, Венгрия, Италия, Латвия, Литва, Люксембург, Мальта, Словакия, Великобритания
V	Австрия, Бельгия, Хорватия, Чехия, Венгрия, Латвия, Литва, Люксембург, Мальта, Нидерланды, Польша, Словакия, Словения
После введения евро	
I	Австрия, Бельгия, Болгария, Дания, Эстония, Финляндия, Франция, Италия, Люксембург, Мальта, Нидерланды, Португалия, Испания
II	Австрия, Бельгия, Чехия, Дания, Франция, Италия, Мальта, Нидерланды, Польша, Португалия, Испания, Швеция, Великобритания
III	Австрия, Бельгия, Чехия, Финляндия, Франция, Венгрия, Италия, Мальта, Нидерланды, Польша, Португалия, Словакия, Великобритания
IV	Австрия, Болгария, Греция, Ирландия, Италия, Латвия, Швеция, Люксембург, Мальта, Польша, Португалия, Словакия, Словения
V	Австрия, Бельгия, Чехия, Эстония, Венгрия, Ирландия, Литва, Люксембург, Мальта, Нидерланды, Польша, Словакия, Словения

Источник: расчеты автора.

Полученные результаты показывают, что среди стран Еврозоны¹ существуют три следующих группы:

- к первой группе относятся страны, для которых гипотеза об эндогенности критериев ОВЗ подтвердилась: Австрия, Мальта, Италия, Ирландия, Эстония и Португалия;

¹ С 1 января 2015 г. в Еврозону входят 19 стран, однако статистические данные охватывают период с 1999 по 2013 г., и на тот момент Еврозона включала 17 стран (без Латвии и Литвы). Также здесь не учитывается Германия, так как она выступает в роли якоря.

- ко второй группе – страны, для которых гипотеза не подтвердилась и показатели ухудшились после вступления: Бельгия, Франция, Люксембург, Словакия, Кипр¹ и Греция;

- к третьей группе – страны, для которых гипотеза не подтвердилась, но их положение не изменилось: Нидерланды и Испания. Финляндия и Словения по-прежнему соответствуют двум показателям, однако состав критериев изменился.

Следовательно, Еврозона не является оптимальной валютной зоной с теоретической точки зрения. Это обусловлено тем, что создание валютного союза было больше фактом политической воли, нежели экономической целесообразностью.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Чтобы обеспечить устойчивость создаваемой валютной зоны, потенциальные страны-участницы должны соответствовать критериям теории ОВЗ. Для исследования были выбраны пять следующих показателей экономической конвергенции: волатильность двусторонних номинальных обменных курсов, асимметричность реальных и денежных шоков, сходство темпов инфляции и объемы двусторонней торговли. Полученные результаты показывают, что создание валютной зоны в настоящее время экономически целесообразно между семью участниками АСЕАН: Сингапуром, Брунеем, Индонезией, Малайзией, Таиландом, Филиппинами и Вьетнамом. Остальные страны-члены данного интеграционного блока (Камбоджа, Лаос и Мьянма) пока не достигли высокой степени макроэкономической конвергенции с партнерами по Ассоциации.

Создание зоны, включающей всех членов исследуемого объединения, на данном этапе его развития невозможно, так как с учетом опыта Евросоюза нет оснований полагаться на гипотезу об эндогенности критериев теории ОВЗ. Следовательно, для членов АСЕАН с наименьшими показателями экономической конвергенции существует необходимость в переходном периоде. На этапе их подготовки к вступлению в зону стоит также учитывать величину национальных золотовалютных резервов, которых в настоящее время недостаточно для поддержания фиксированных валютных курсов внутри зоны.

¹ В первом периоде Кипр соответствовал трем критериям (сходство темпов инфляции, симметрия денежных шоков и волатильность двусторонних обменных курсов), во втором – ни одному.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. *Буторина О.В.* Закономерности валютно-финансовой интеграции: мировой опыт и СНГ // Деньги и кредит. 2005. № 8. С. 42–50.
2. *Валиуллин Х.Х.* Ретроспективный анализ генезиса валютных зон // Вопросы экономики. 2008. № 11. С. 136–149.
3. *Дёмина Я.В.* Координация валютной политики стран АСЕАН: влияние на параметры внешней торговли // Пространственная экономика. 2015. № 4. С. 98–116. DOI: 10.14530/se.2015.4.098-116.
4. *Дробышевский С.М., Полевой Д.И.* Проблемы создания единой валютной зоны в странах СНГ. М.: ИЭПП, 2004. 110 с.
5. *Кнобель А.Ю., Миронов А.К.* Оценка готовности стран СНГ к созданию валютного союза // Журнал НЭА. 2015. № 1 (25). С. 76–101.
6. *Моисеев С.* Макроанализ валютного курса: от Касселя до Обстфельда и Рогоффа // Вопросы экономики. 2004. № 1. С. 49–65.
7. *Тикуннов В.С., Трейвиш А.И.* Опыт оценки географического размера стран и их регионов // Вестник Московского университета. Серия 5. География. 2006. № 1. С. 40–49.
8. ASEAN Statistics Database. URL: <http://aseanstats.asean.org> (дата обращения: 20.12.2015).
9. *Bayoumi T., Eichengreen B.* Ever Closer to Heaven? An Optimum-Currency-Area Index for European Countries. University of California at Berkeley, Center for International and Development Economics Research (CIDER). Working Papers No. C96-078 01. 1996. December. 15 p.
10. *Bayoumi T., Eichengreen B.* One Money or Many? Analysing the Prospects for Monetary Unification in Various Parts of the World. Princeton Studies in International Finance. No. 76. 1994. September. 52 p.
11. *Frankel J.A., Rose A.K.* The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria / NBER. Working Paper No. 5700. 1996. August. 35 p.
12. *Kenen P.* The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View // Monetary Problems in the International Economy. Chicago: University of Chicago Press, 1969. Pp. 41–60.
13. *McKinnon R.* Optimum Currency Areas // American Economic Review. 1963. No. 53. Pp. 717–725.
14. *Mundell R.* A Theory of Optimum Currency Areas // American Economic Review. 1961. No. 51. Pp. 657–665.
15. *Mussa M.* Political and Institutional Commitment to a Common Currency // American Economic Review. 1997. No. 87. Pp. 217–221.
16. UNCTAD Statistics Database. URL: <http://unctadstat.unctad.org> (дата обращения: 21.11.2015).
17. World Bank Statistics Database. URL: <http://data.worldbank.org> (дата обращения: 27.12.2015).

THE PROSPECTS OF CREATING AN OPTIMUM CURRENCY AREA AMONG ASEAN COUNTRIES

Ya.V. Dyomina

Dyomina Yana Valeryevna – Junior Research Fellow. Economic Research Institute FEB RAS, 153 Tikhookeanskaya Street, Khabarovsk, Russia, 680042. E-mail: yandemi@yandex.com.

The article assesses the prospects of creating an optimum currency area (OCA) among ASEAN countries. To ensure sustainability of the creating currency zone, the potential candidate countries should meet the criteria of the OCA theory. At the same time, the present technique of assessing candidate countries implies that they must meet the OCA criteria relative to the «anchor» country. This approach creates the problem of the sensitivity of calculation results to the choice of the anchor country. Thus, the case of the OCA composition with Indonesia as the anchor country is different from the one with Singapore as the anchor country. Author's modification of the specified technique allows bypassing the mentioned problem. Applying the modified approach to the ASEAN member countries allows concluding that the creation of an optimum currency area in South-East Asia is economically feasible for Singapore, Vietnam, Indonesia, Malaysia, Philippines, Brunei Darussalam and Thailand. The rest of the ASEAN member countries (Cambodia, Lao PDR and Myanmar) have not yet reached a high degree of macroeconomic convergence with partners of the integration bloc and even among themselves. Therefore there is a need for a transition period, during which the economies of these three countries can «catch up» the level of the more developed ASEAN member countries.

Keywords: monetary policy, national currency, currency area, monetary cooperation, convergence criteria, ASEAN.

REFERENCES

1. Butorina O.V. Foreign Exchange-Financial Integration: World Experience and the CIS Countries. *Dengi i Kredit – Money and Credit*, 2005, no. 8, pp. 42–50. (In Russian).
2. Valiullin H.H. Genesis of Currency Areas: Retrospective Analysis. *Voprosy Ekonomiki* [Economic Issue], 2008, no. 11, pp. 136–149. (In Russian).
3. Dyomina Y.V. Currency Policy Coordination of Asean Countries: Foreign Trade Effects. *Prostranstvennaya Ekonomika = Spatial Economics*, 2015, no. 4, pp. 98–116. DOI: 10.14530/se.2015.4.098-116. (In Russian).
4. Drobyshevsky S.M., Polevoy D.I. *Problems Associated with Creation of a Single Currency Zone in the CIS Countries*. Moscow: Gaidar Institute for Economic Policy, 2004, 110 p. (In Russian).
5. Knobel A.Y., Mironov A.K. Assessment of CIS Countries Readiness for Creation of Currency Union. *Zhurnal Novoy Ekonomicheskoy Assotsiatsii – Journal of the New Economic Association*, 2015, no. 1 (25), pp. 76–101. (In Russian).
6. Moiseev S. Macroanalysis of Exchange Rate: from Cassel to Obstfeld and Rogoff. *Voprosy Ekonomiki* [Economic Issue], 2004, no. 1, pp. 49–65. (In Russian).
7. Tikunov V.S., Treivish A.I. Pilot Assessment of the Geographical Size of Countries and Their Regions. *Vestnik Moskovskogo Universiteta. Seriya 5. Geografiya – MSU Vestnik. Series 5. Geography*, 2006, no. 1, pp. 40–49. (In Russian).
8. *ASEAN Statistics Database*. Available at: <http://aseanstats.asean.org> (accessed 20 December 2015).
9. Bayoumi T., Eichengreen B. *Ever Closer to Heaven? An Optimum-Currency-Area*

Index for European Countries. University of California at Berkeley, Center for International and Development Economics Research (CIDER). Working Papers No. C96-078 01, 1996, December, 15 p.

10. Bayoumi T., Eichengreen B. *One Money or Many? Analysing the Prospects for Monetary Unification in Various Parts of the World*. Princeton Studies in International Finance, 1994, September, no. 76, 52 p.

11. Frankel J.A., Rose A.K. *The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria*. NBER. Working Paper 5700, 1996, August, 35 p.

12. Kenen P. The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View. *Monetary Problems in the International Economy*. Chicago: University of Chicago Press, 1969, pp. 41–60.

13. McKinnon R. Optimum Currency Areas. *American Economic Review*, 1963, no. 53, pp. 717–725.

14. Mundell R. A Theory of Optimum Currency Areas. *American Economic Review*, 1961, no. 51, pp. 657–665.

15. Mussa M. Political and Institutional Commitment to a Common Currency. *American Economic Review*, 1997, no. 87, pp. 217–221.

16. *UNCTAD Statistics Database*. Available at: <http://unctadstat.unctad.org> (accessed 21 November 2015).

17. *World Bank Statistics Database*. Available at: <http://data.worldbank.org> (accessed 27 December 2015).