



Національний
банк України

Чи може конфіскація знерухомлених російських активів вплинути на роль євро у глобальній економіці?

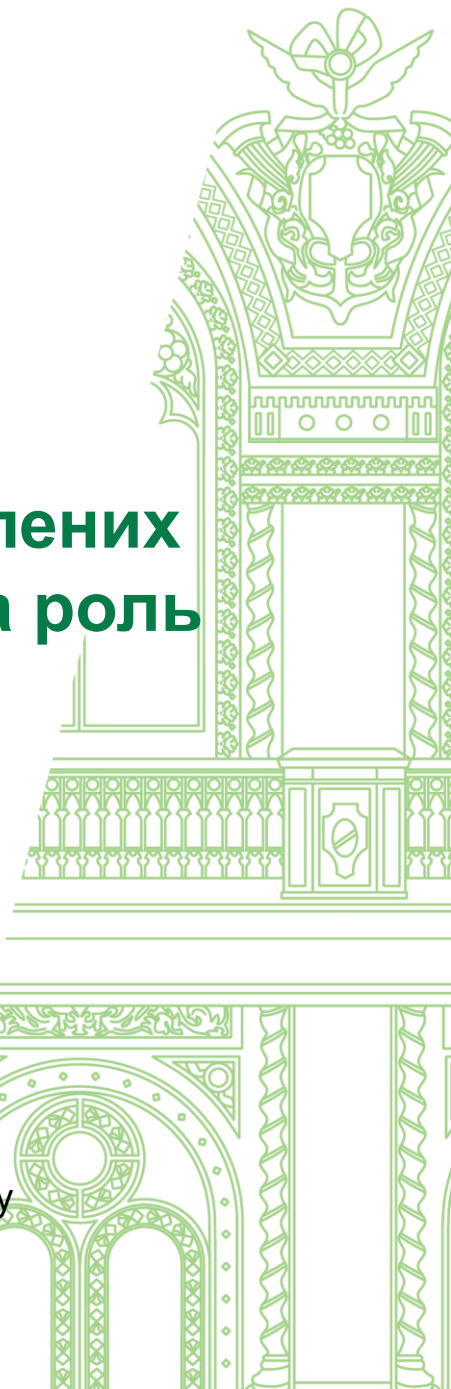
Інна Співак

Доктор економічних наук

Начальник відділу аналізу міжнародної економіки

Департамент монетарної політики та економічного аналізу

Київ, 23 грудня 2025 року

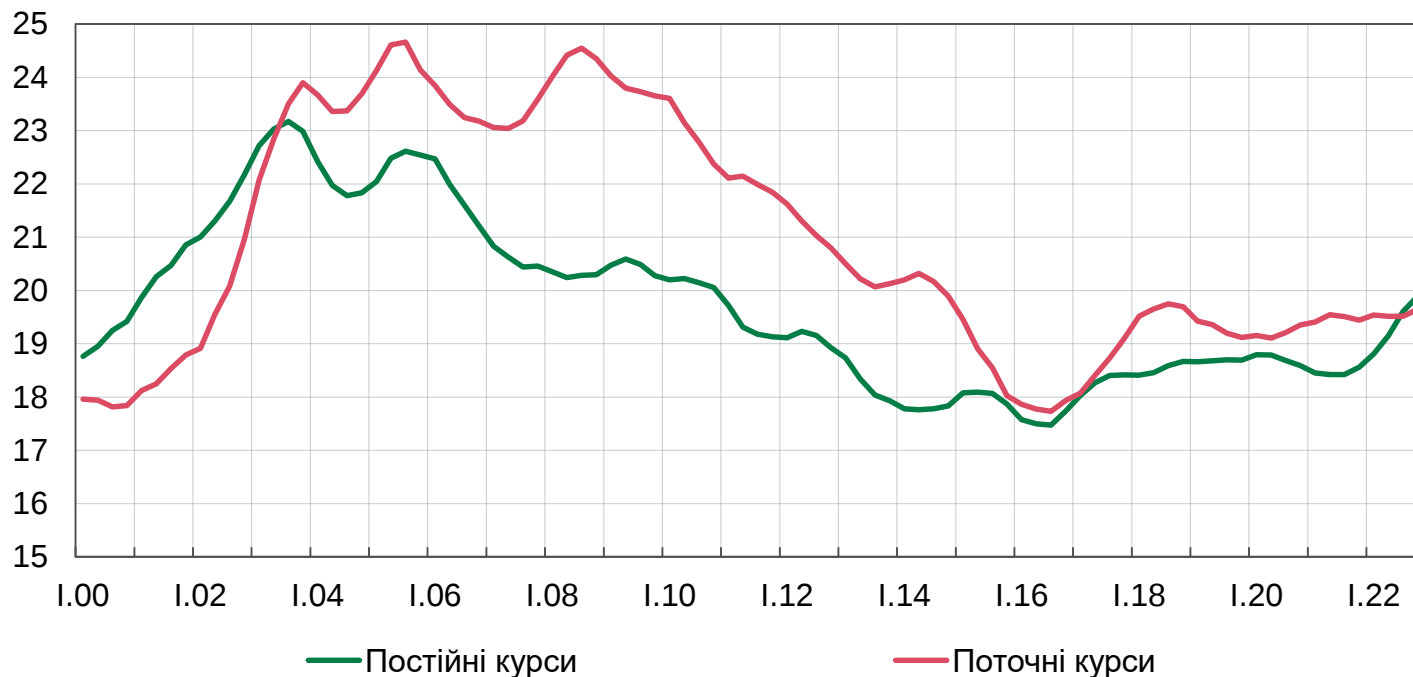


Зміна настроїв у глобальній економіці/політиці



Міжнародна роль євро попри певні складнощі зберігається

Композитний індекс міжнародної ролі євро*, % (у поточних та фіксованих IV кв.2022 року обмінних курсах, ковзне середнє за чотири квартали)



*- Середнє арифметичне частки євро за постійним (поточним) обмінним курсом у запасах міжнародних облігацій, кредитах, наданих банками за межами єврозони зовнішнім позичальникам, депозитах у банках за межами єврозони від зовнішніх кредиторів, глобальних валютних розрахунках, глобальних валютних резервах, глобальних режимах валютних курсів

Джерело: ЄЦБ.

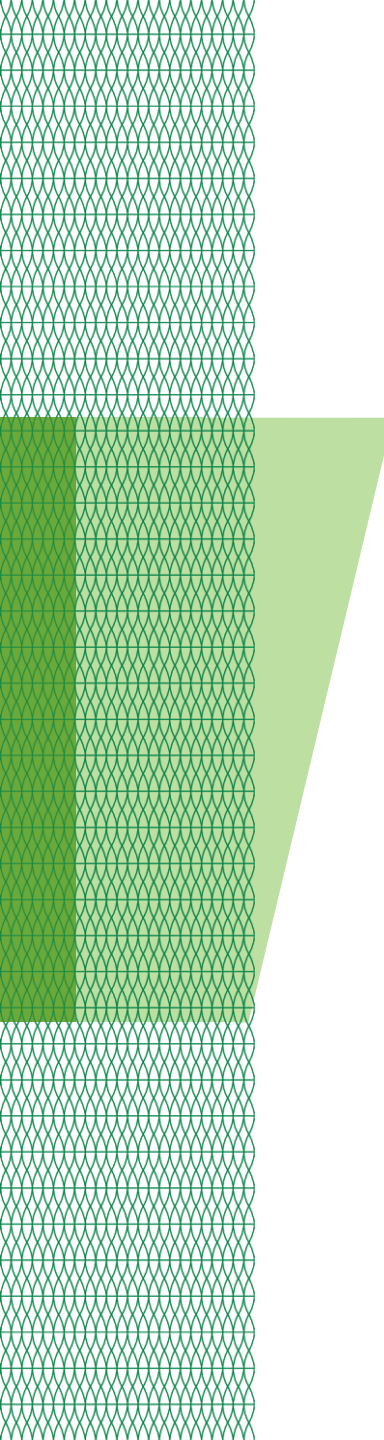
Євро у повній мірі відповідає критеріям резервної валюти, але...

Відповідність валютних одиниць основним критеріям резервної валюти



*-Чим більше країна відповідає критерію, тим темніше коло

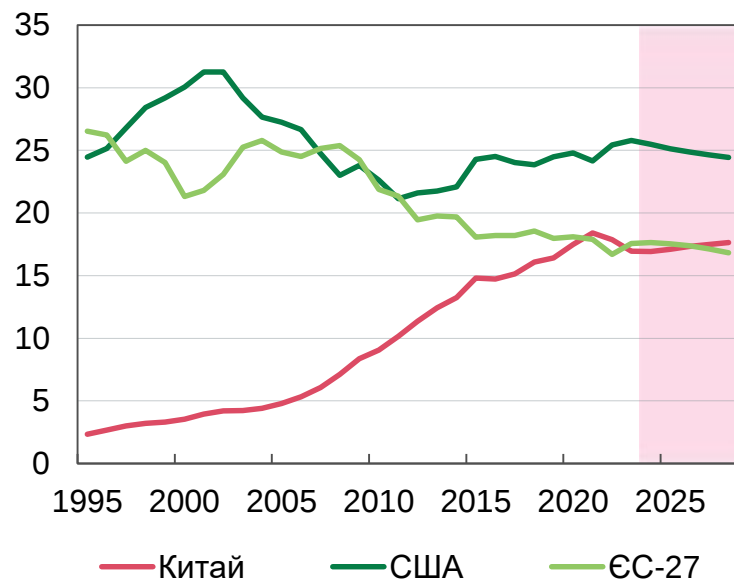
Джерело: розрахунки НБУ на основі даних [Atlantic Council](#).



Макроекономічні перешкоди до використання євро

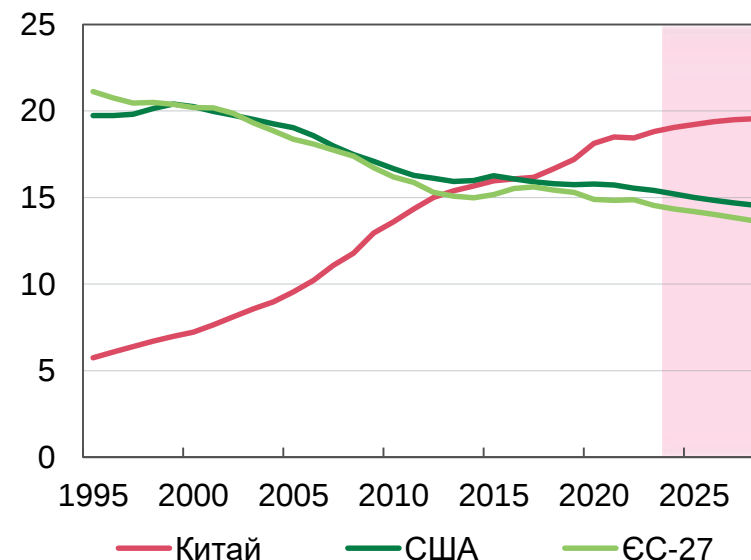
Внесок ЄС у глобальне зростання скорочується швидше, ніж внесок економіки США

Частка країн у світовому ВВП за поточними цінами та обмінними курсами, %



Джерело: МВФ.

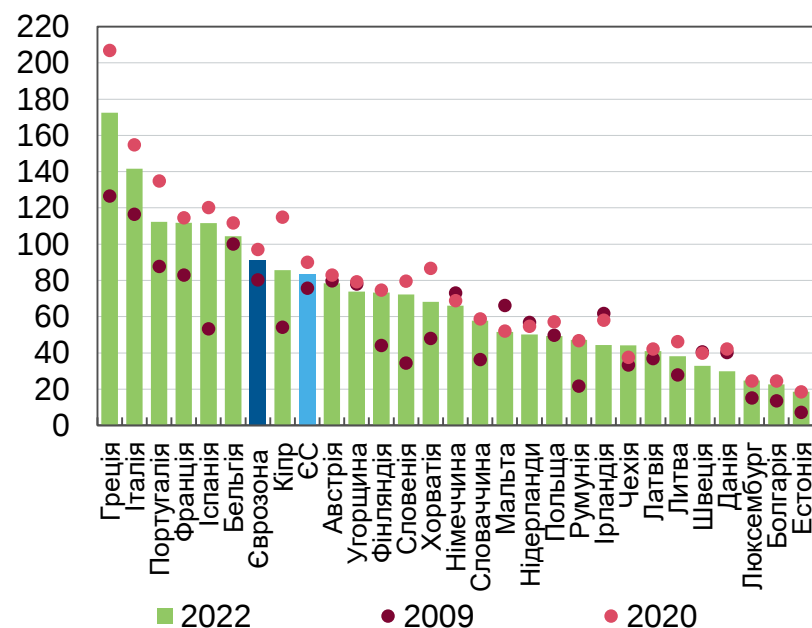
Частка країн у світовому ВВП за паритетом купівельної спроможності, %



Джерело: МВФ.

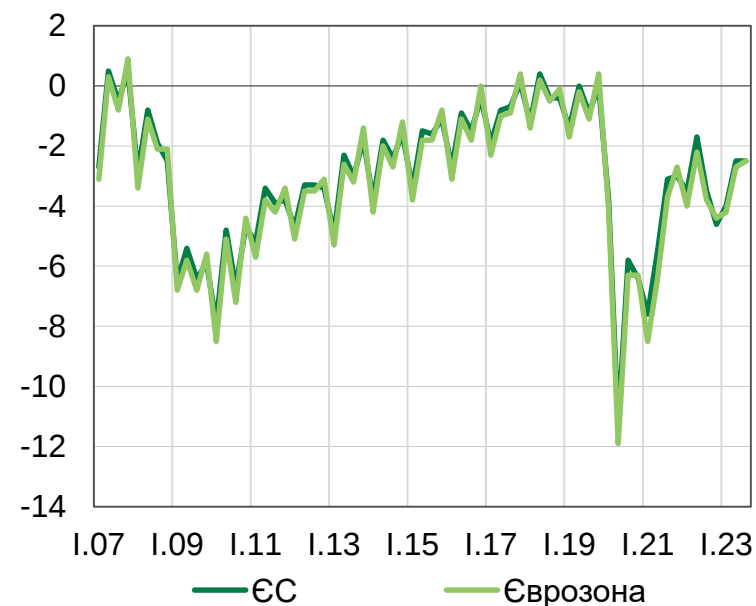
ЄС останні десятиліття знаходиться під впливом перманентних криз

Державний борг на кінець року, % ВВП



Джерело: Eurostat.

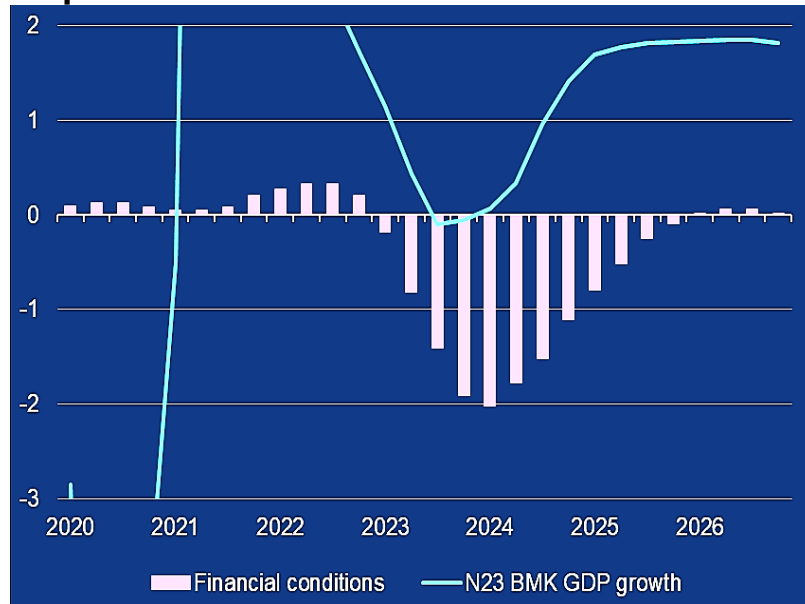
Дефіцит/ профіцит СЗДУ, % ВВП



Джерело: Eurostat.

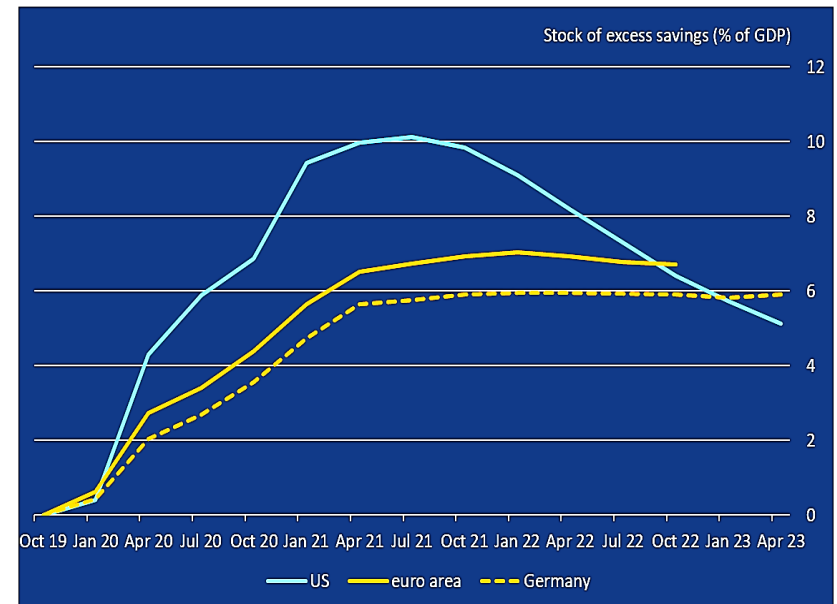
Зростання економіки Єврозони нестійке

Вплив фінансових умов на зростання у Єврозоні



Джерело: розрахунки Банку Англії.

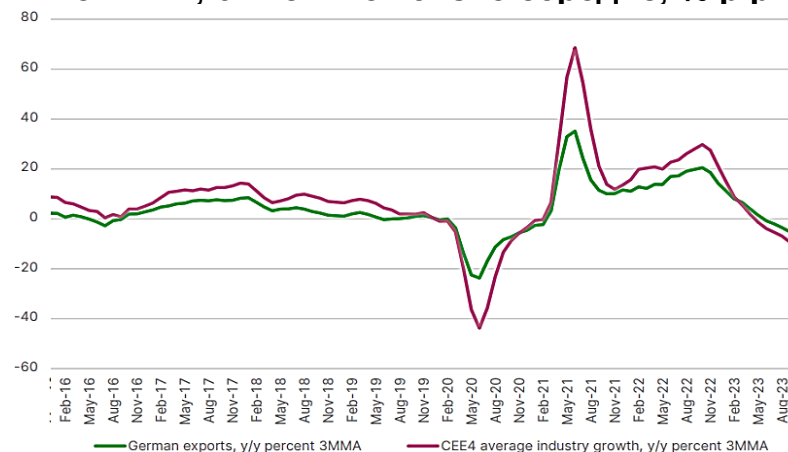
Залишок надлишкових заощаджень, % ВВП



Джерело: розрахунки Банку Англії.

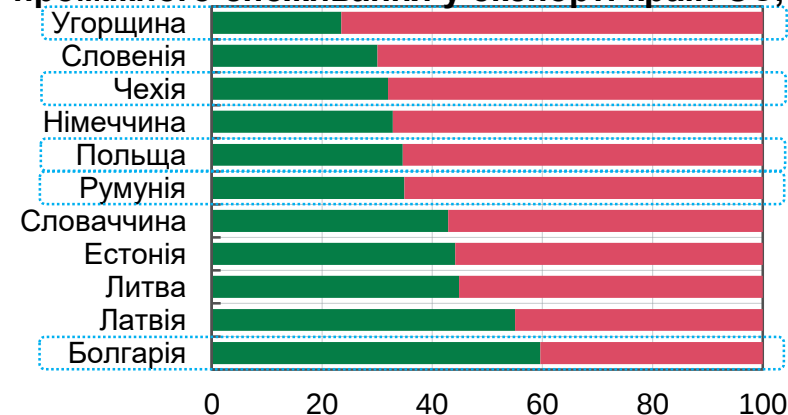
Слабкість економіки Єврозони негативно впливає на зростання у ЦСЄ

Промислове виробництво у ЦСЄ4 та експорту Німеччини, 3-місячне ковзне середнє, % p/p



Джерело: Erste Group Research.

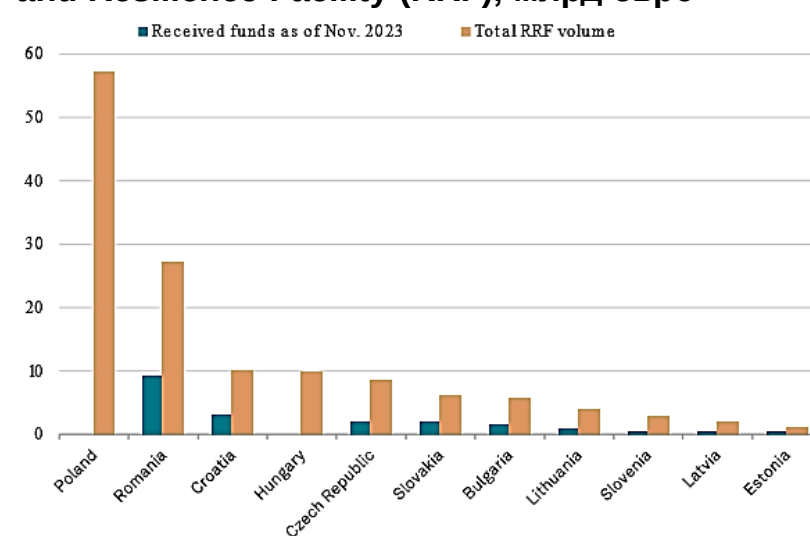
Частка стандартних і специфічних продуктів проміжного споживання у експорті країн ЄС, %



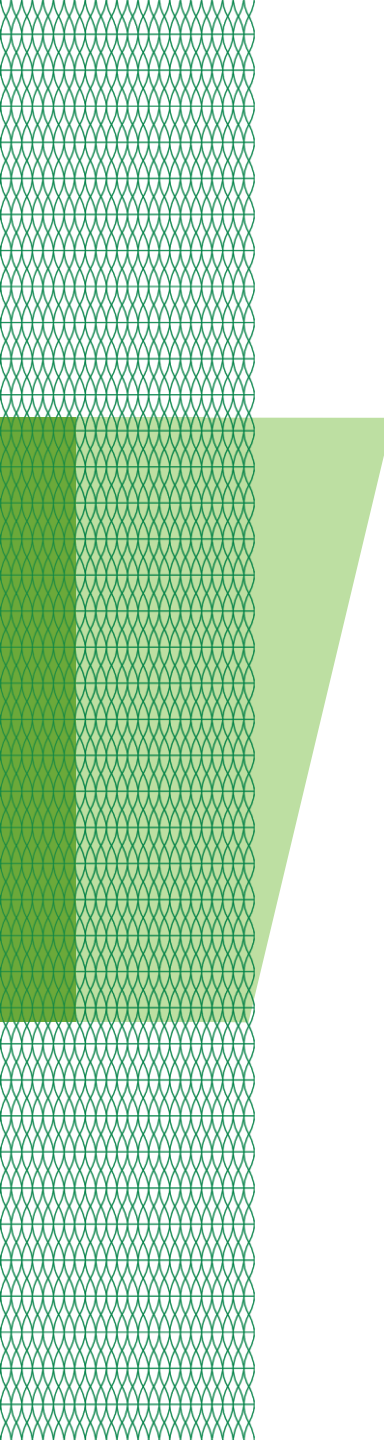
■ Стандартні продукти проміжного споживання
■ Специфічні продукти проміжного споживання

Джерело: розрахунки ЦБ Чехії (станом на 2022 рік).

Отримані і доступні кошти у рамках Recovery and Resilience Facility (RRF), млрд євро



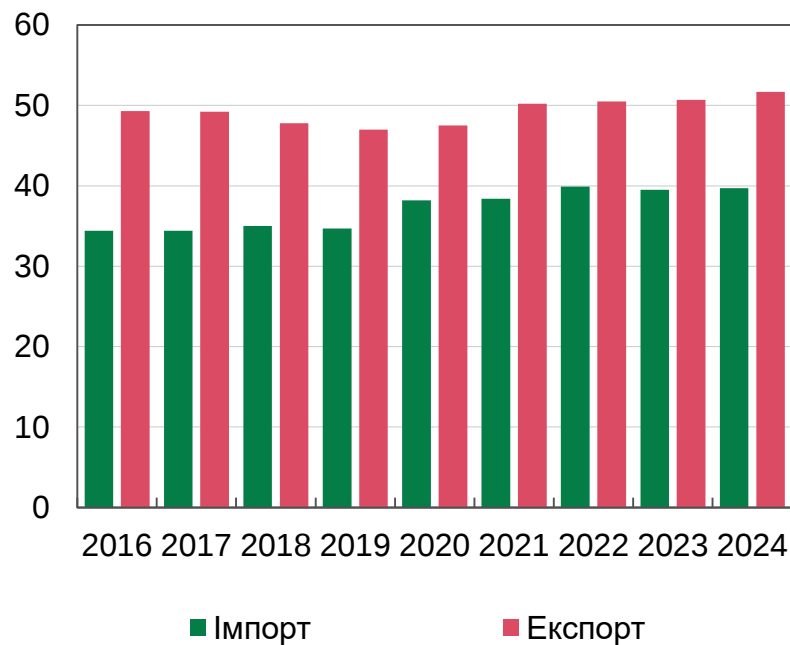
Джерело: S&P Global.



Позиція євро у міжнародній торгівлі, платежах та на валютному ринку

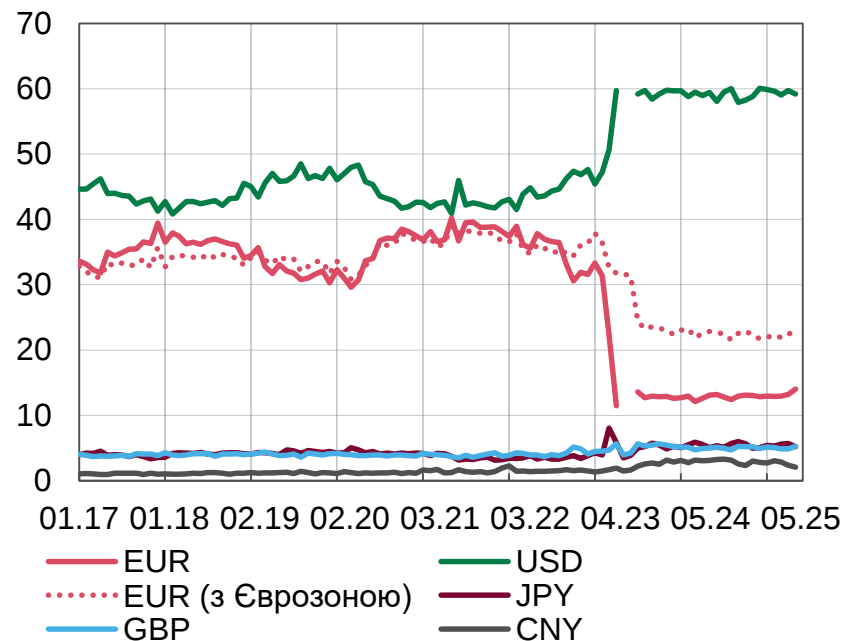
Євро очікувано превалює в торгівлі країн ЄС

Частка євро в торгівлі ЄС із третіми країнами, %



Джерело: Eurostat.

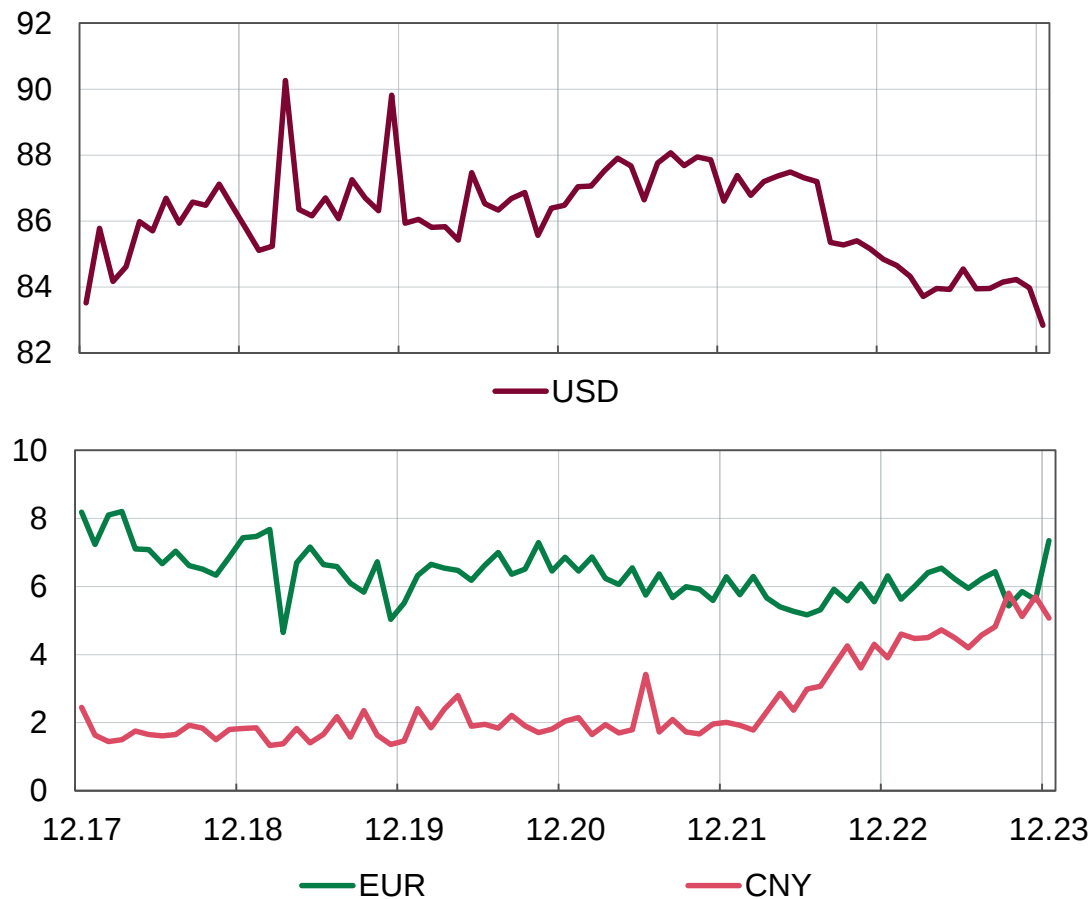
Частки валют у платежах системи SWIFT, за винятком платежів усередині Єврозони, %



Джерело: SWIFT.

У торговому фінансуванні юань стрімко набирає сили

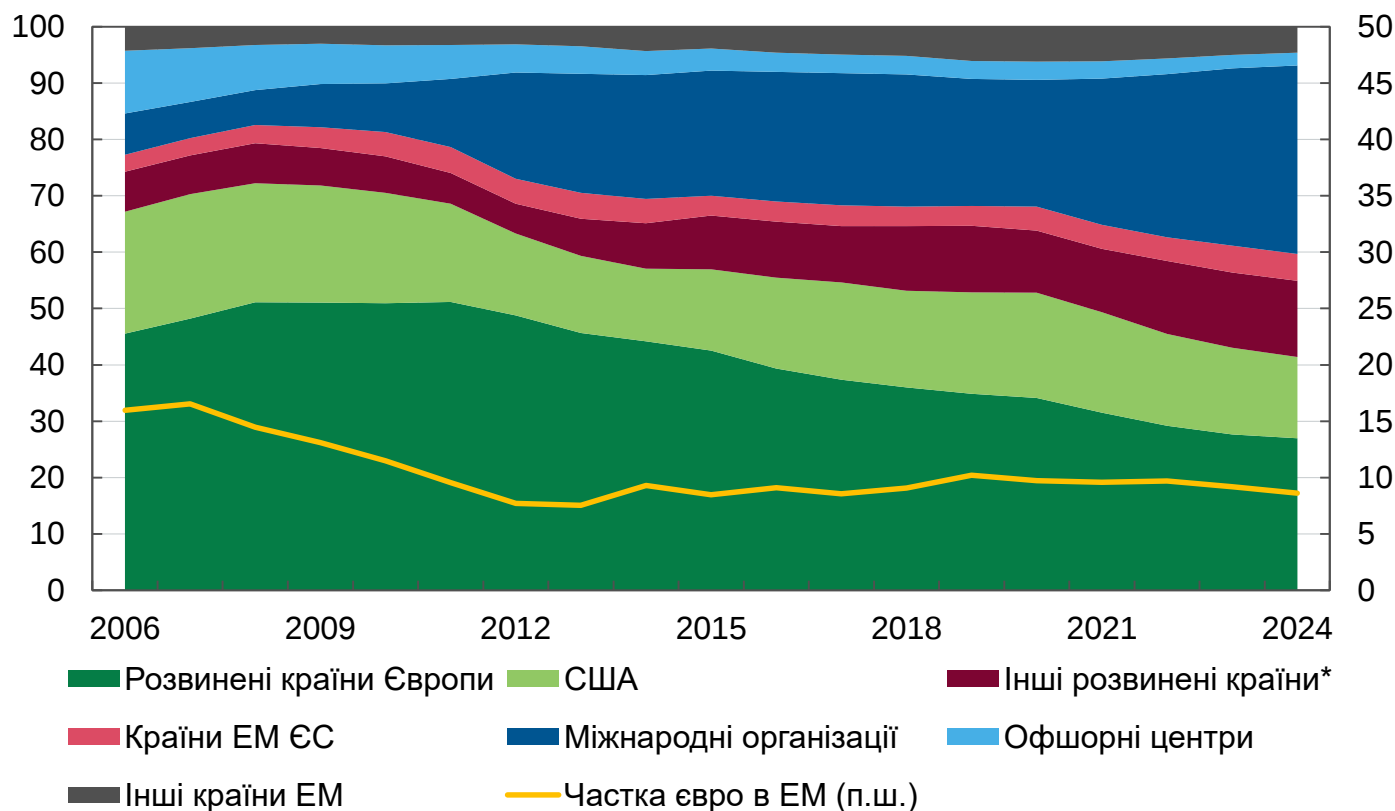
Частки долара США, євро і юаня у глобальному торговому фінансуванні, %



Джерело: SWIFT.

Євро на борговому ринку попри внутрішні проблеми вирівняв свої позиції

Непогашені міжнародні облігації в євро за регіонами емісії, на кінець періоду, %

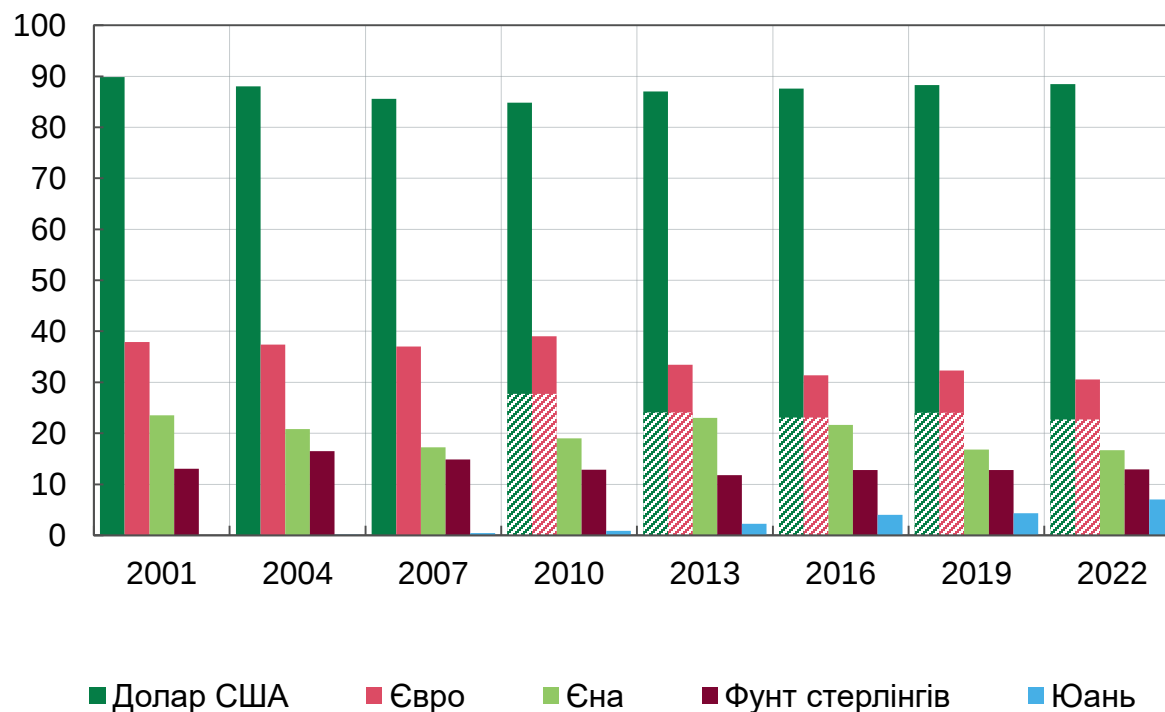


* Включає оцінки для Австралії, Південної Кореї, Нової Зеландії.

Джерело: BIS, розрахунки НБУ.

На валютному ринку євро потроху витісняється юанем

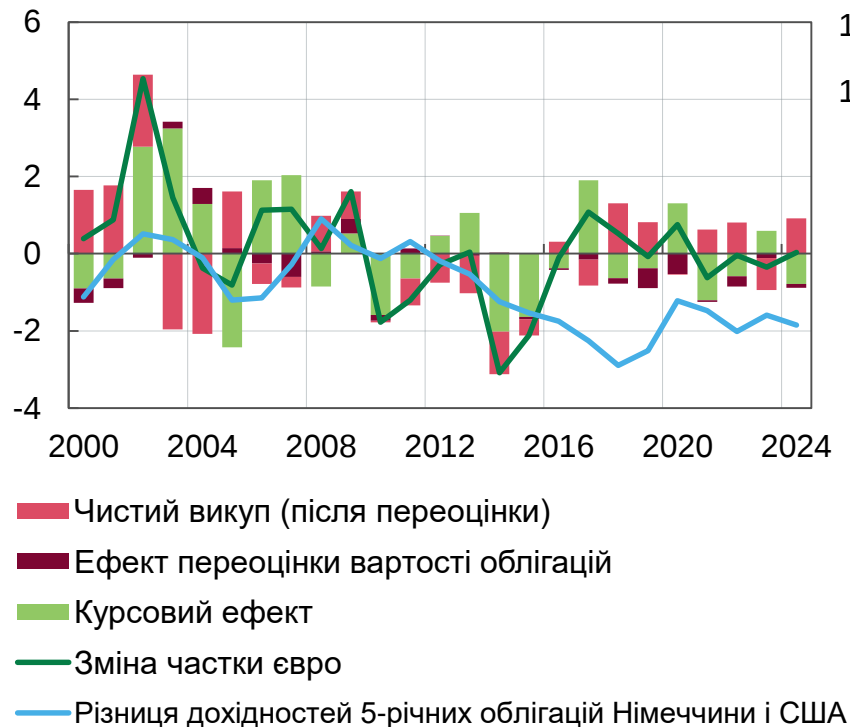
Частки валют у позабіржовому обороті валютного ринку, %



Заштрихована частина стовпчика позначає частку пари USD/EUR.
Джерело: BIS Triennial Central Bank Survey.

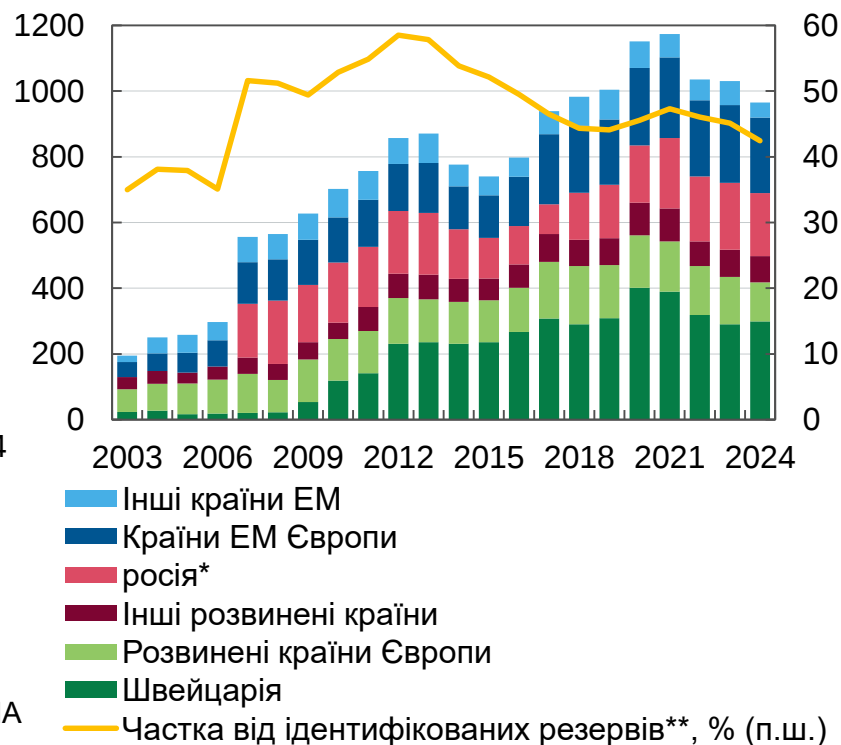
Цілі визначають стратегію управління активами та, відповідно, частку валюти в структурі резервів

Зміна частки євро у валютній структурі міжнародних резервів, спред дохідностей Німеччини і США, в.п.



Джерело: ЄЦБ, Bloomberg.

Ідентифіковані резерви у євро за країнами, млрд дол. США



Джерело: ЄЦБ, МВФ, Chinn et al. (2022), Iancu et al. (2020), офіційні сторінки ЦБ, розрахунки НБУ

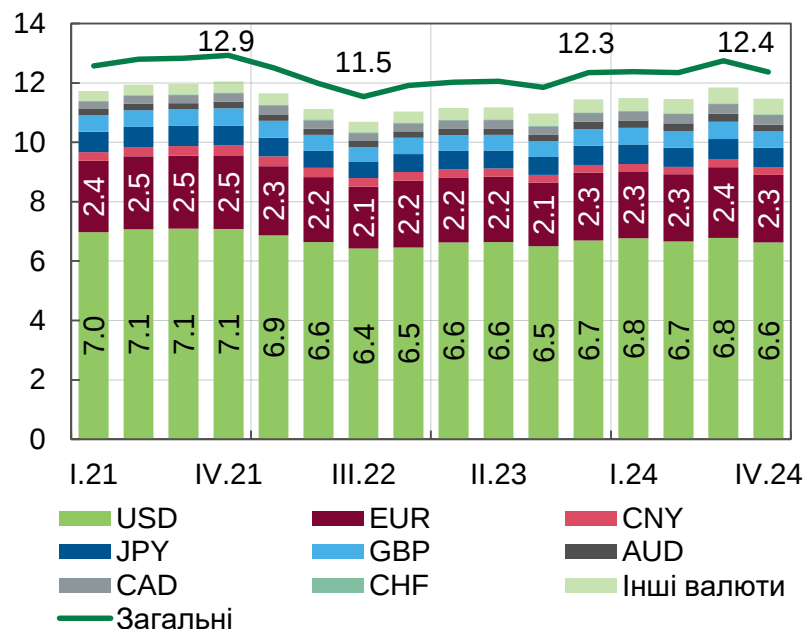
* Для росії 2022-2024 роки – розрахунок НБУ.

** Сума резервів у євро за представленими країнами як частка усіх ідентифікованих резервів у євро.

Незбалансована панель у різні періоди включає від 14 до 42 країн

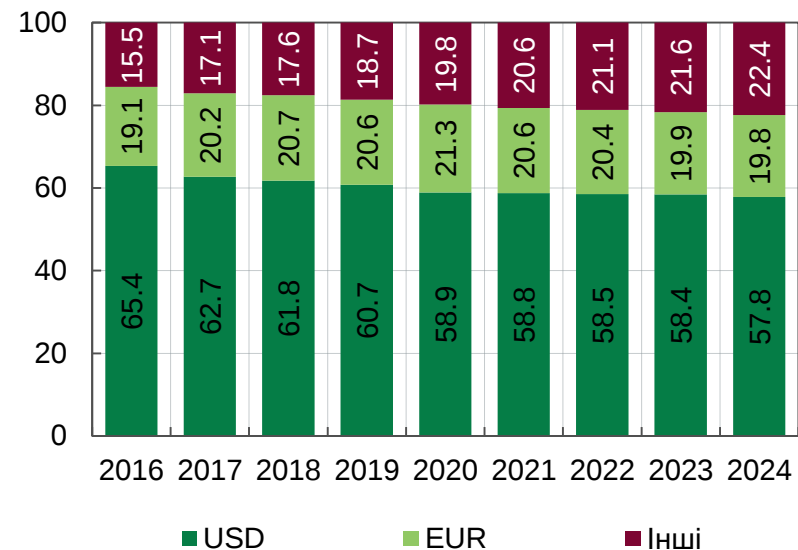
Перетворення євро на глобальну валюту йде мляво

Динаміка світових офіційних валютних резервів за валютами, трлн дол. США в еквіваленті



Джерело: IMF COFER.

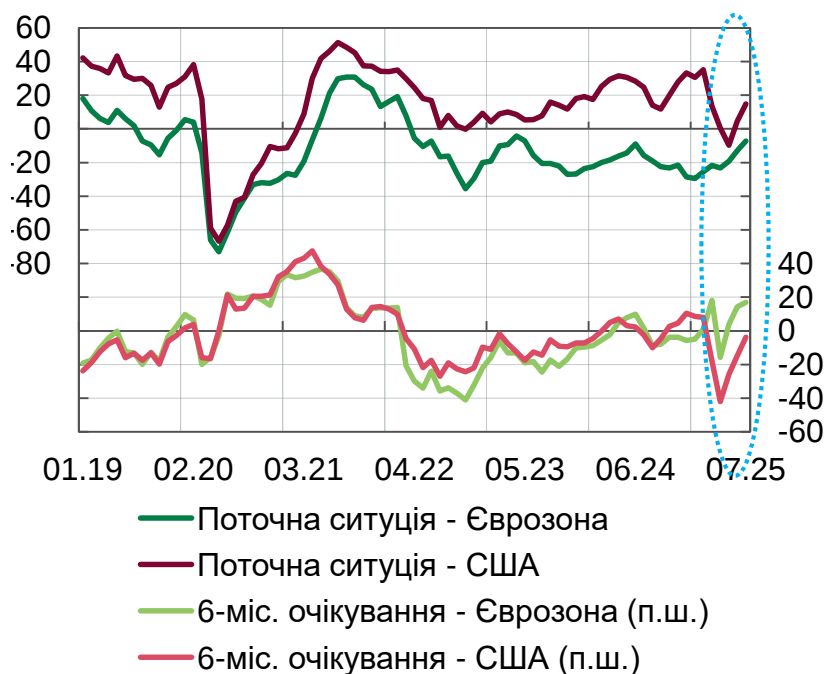
Частки долара США, євро та інших валют у розподілених валютних резервах*, %



*-Загальні валютні резерви – за даними IFS. Резерви у розрізі валют – за даними країн, що звітують у рамках COFER. Нерозподілені (unallocated) резерви є різницею між загальними валютними резервами за IFS та загальними розподіленими (allocated) резервами у COFER; нерозподілені резерви включають резерви країн, що наразі звітують для IFS, проте не звітують в рамках COFER
Джерело: IMF COFER.

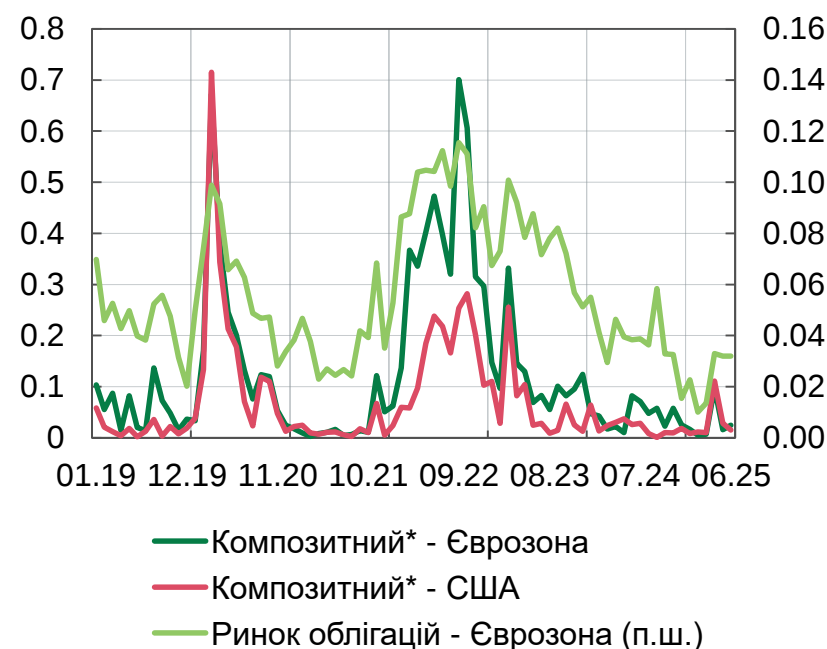
Внутрішні проблеми Єврозони є найбільшим гальмом у глобальному просуванні євро

Індекси настроїв інвесторів sentix для Єврозони і США, баланс відповідей, %



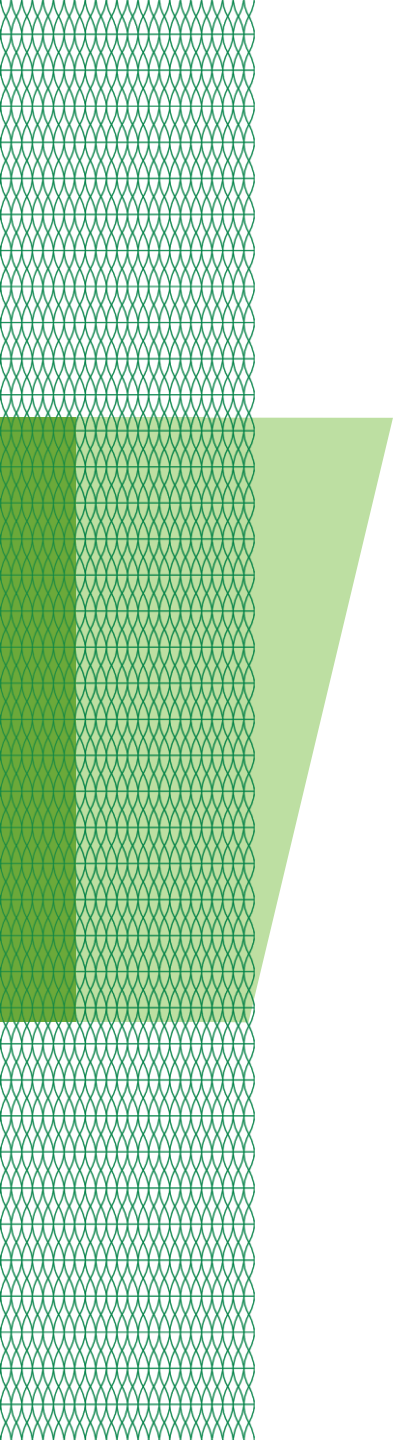
Джерело: Bloomberg.

Індикатори системного стресу фінансової системи (CISS), розраховані ЄЦБ



* Включає показники в секторах фінансового посередництва, грошового, фондового, валютного і ринку облігацій.

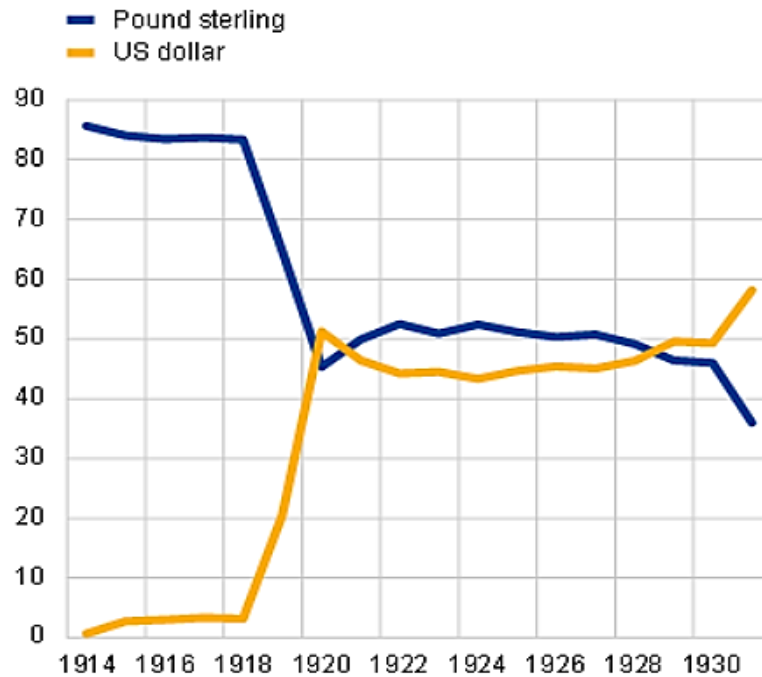
Джерело: Bloomberg.



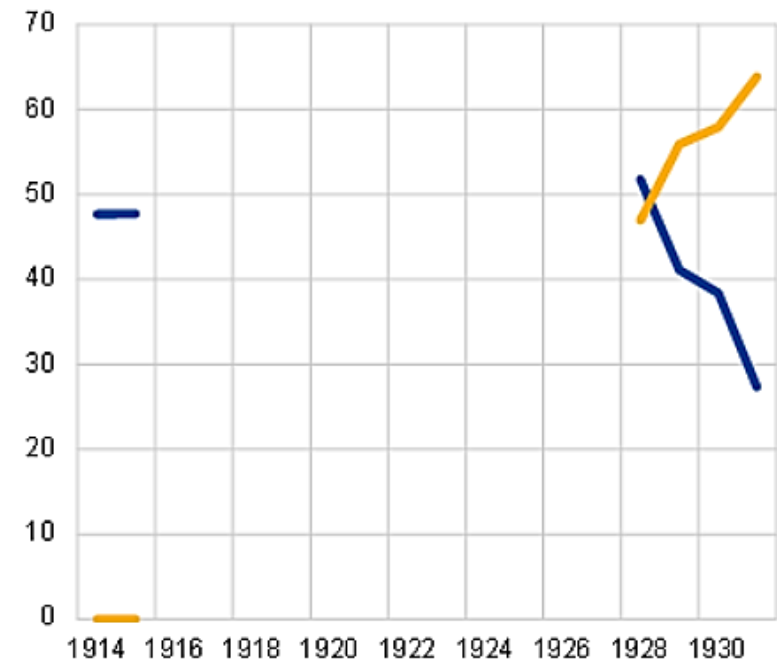
Розширення використання національних валют у обслуговуванні двосторонніх операцій між країнами

Чому провідну міжнародну валюту замінює інша?

Частка долара США та фунта стерлінгів у глобальних потоках суверенних облігацій в іноземній валюті, %



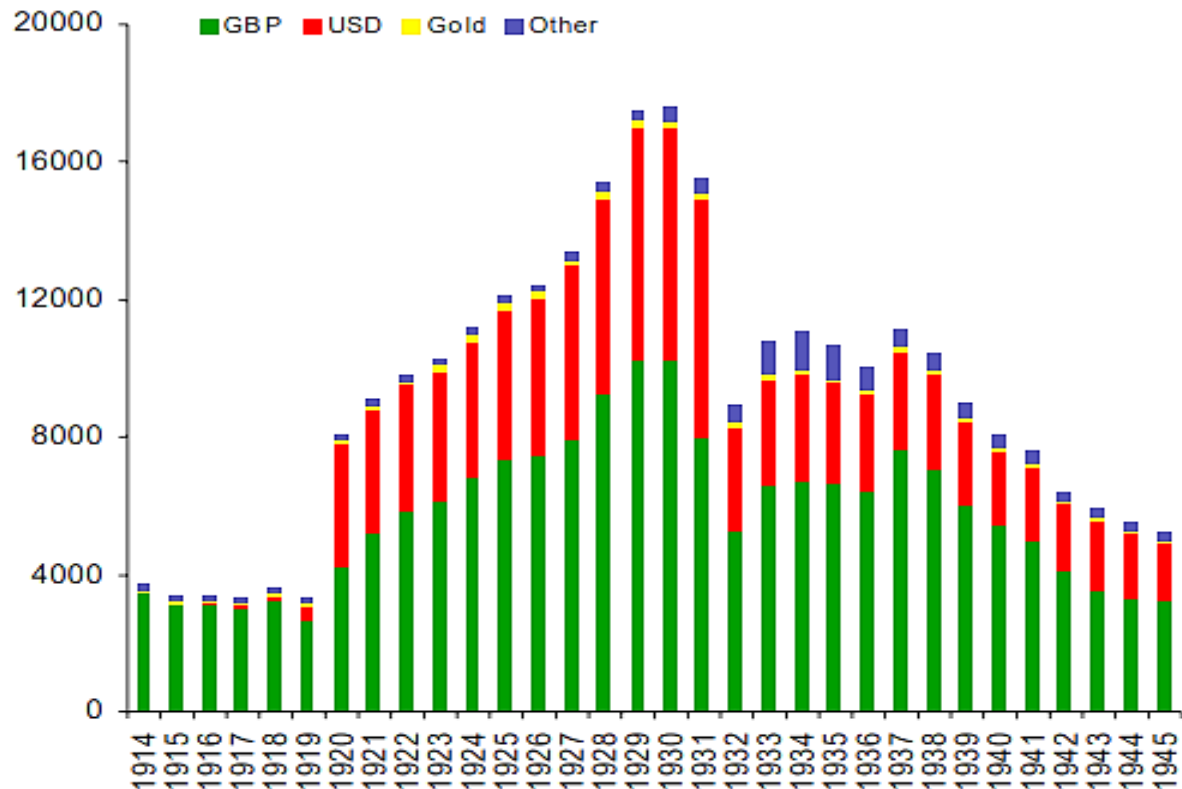
Частка долара США та фунта стерлінгів у глобальних потоках валютних резервів, %



Джерело: [дослідження ЄЦБ](#).

Долар США суттєво збільшив свою участь і на ринках облігацій

Глобальний обсяг зовнішнього державного боргу в іноземній валюті, в доларовому еквіваленті, млн

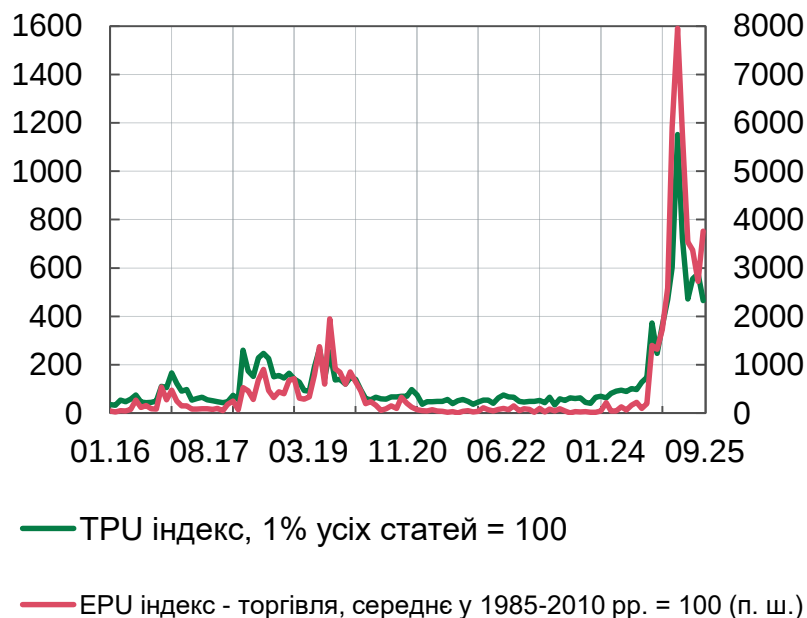


Розраховано за вибіркою з 33 країн за поточним курсом.

Джерело: [дослідження ЄЦБ](#).

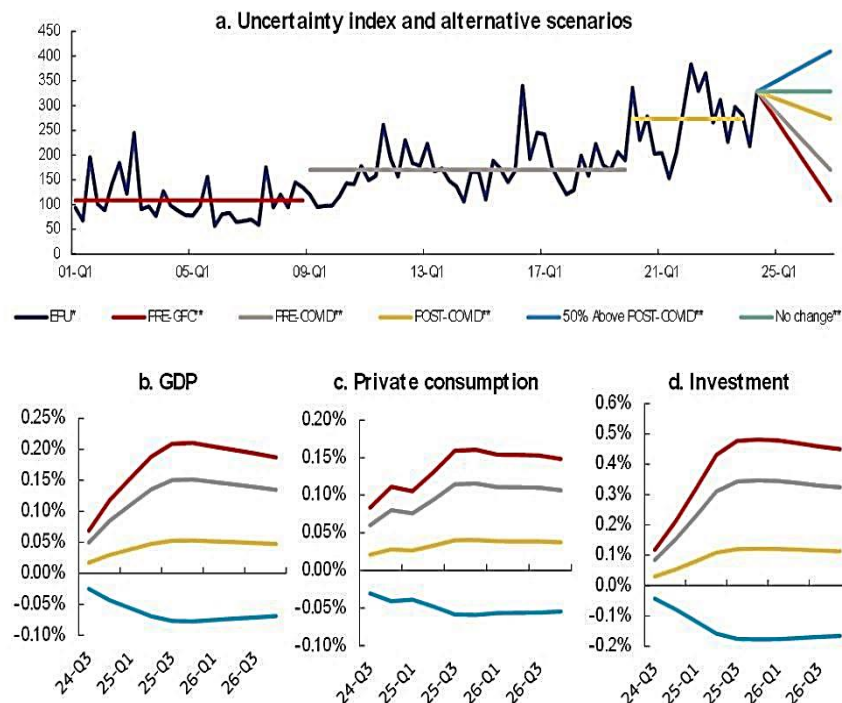
Зростання невизначеності – провокатор змін

Індекси невизначеності торговельної політики (на основі текстового аналізу новин)



Джерело: вебсайт Matteo Iacoviello, вебсайт EPU.

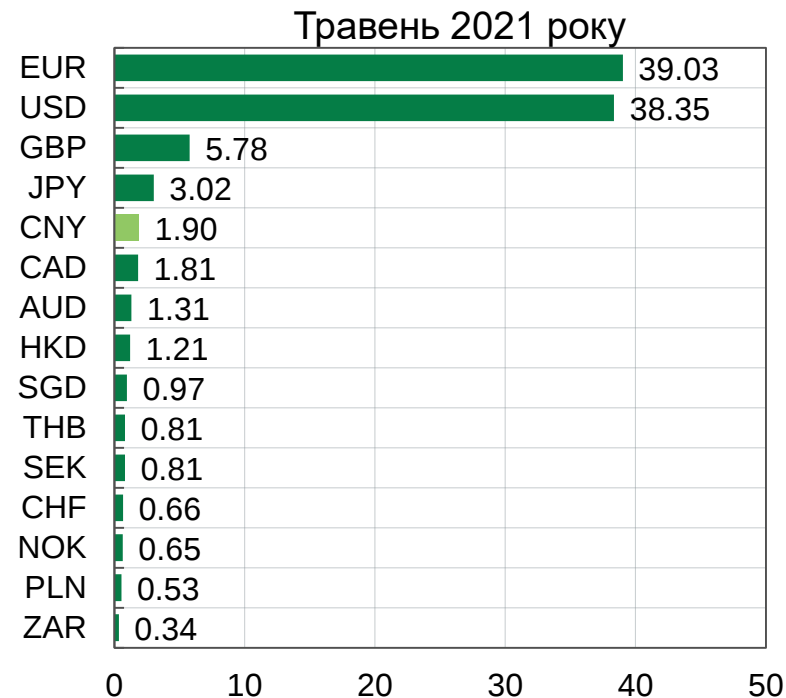
Рівень невизначеності в Єврозоні і вплив на ВВП, приватне споживання та інвестиції



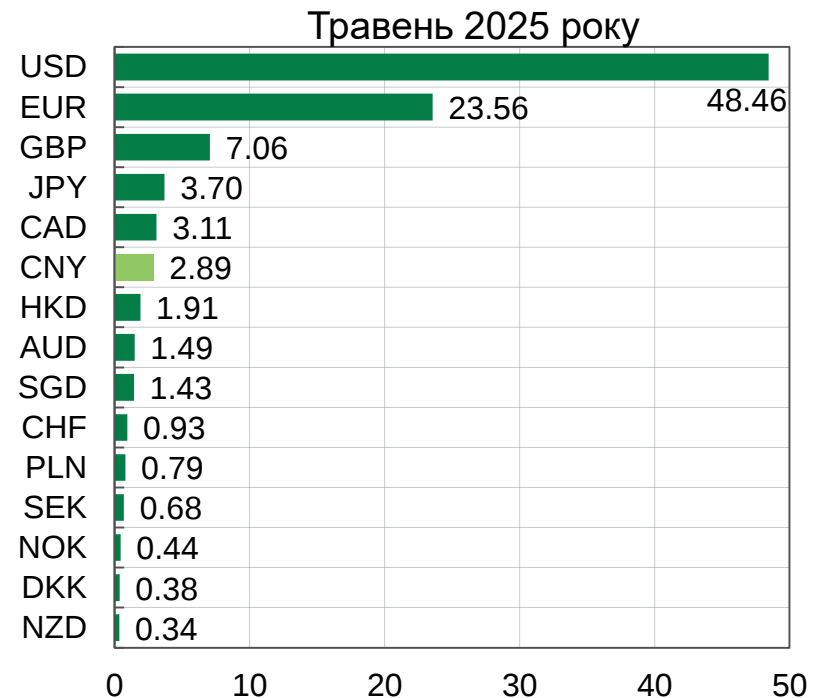
Джерело: Європейська комісія.

У міжнародних платежах очікувано євро поділяє позицію з долларом

Частки валют у міжнародних платежах (включно з операціями в межах Єврозони), % від загальних вартісних обсягів



Джерело: SWIFT.

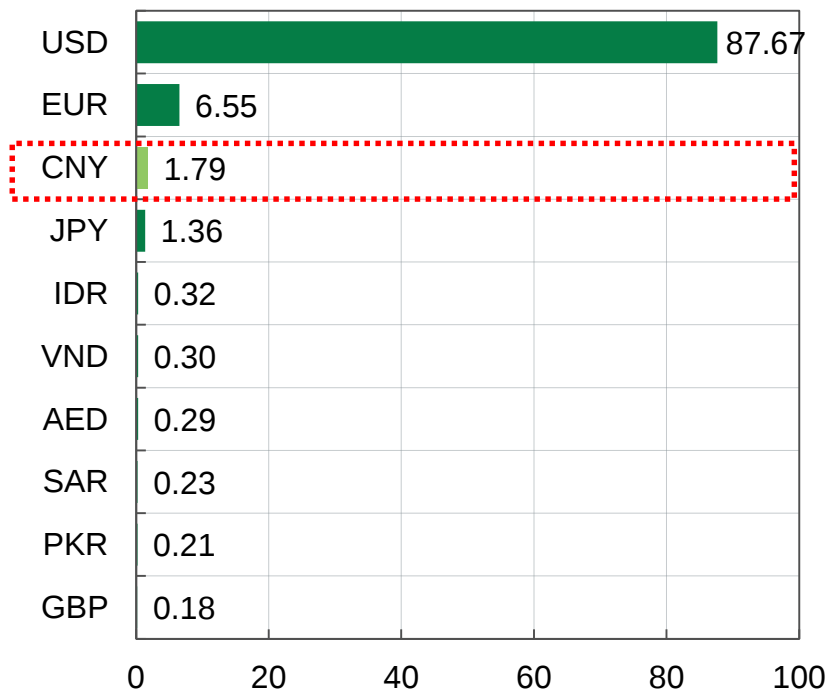


Джерело: SWIFT.

У торговельному фінансуванні просування юаню дещо ліпше

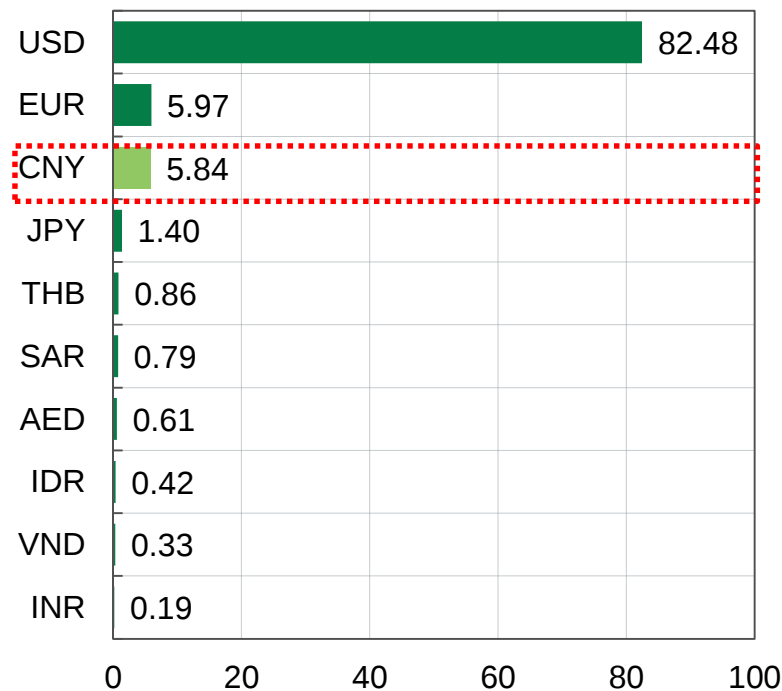
Частки валют за використанням у торговельному фінансуванні, % від загальних вартісних обсягів

Травень 2021 року



Джерело: SWIFT.

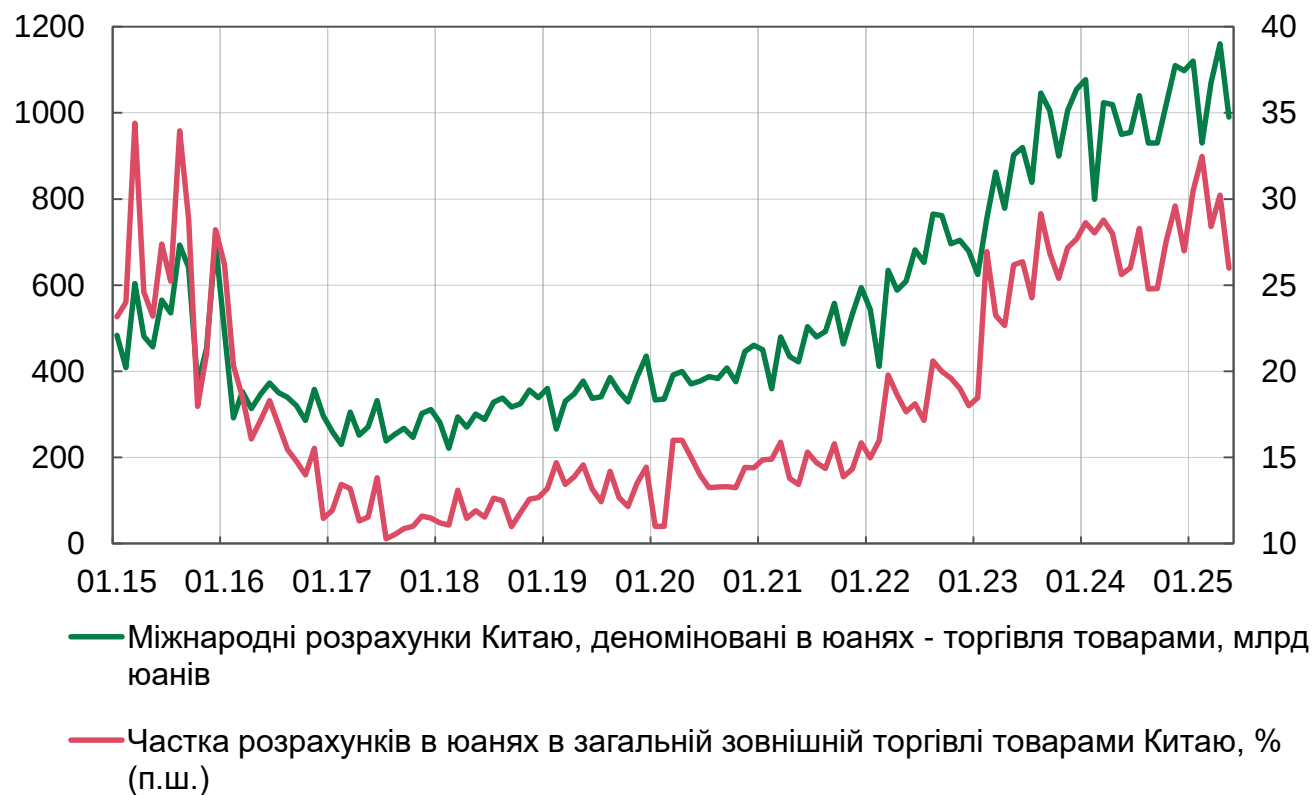
Травень 2025 року



Джерело: SWIFT.

У зовнішній торгівлі Китай дедалі більше просуває юань

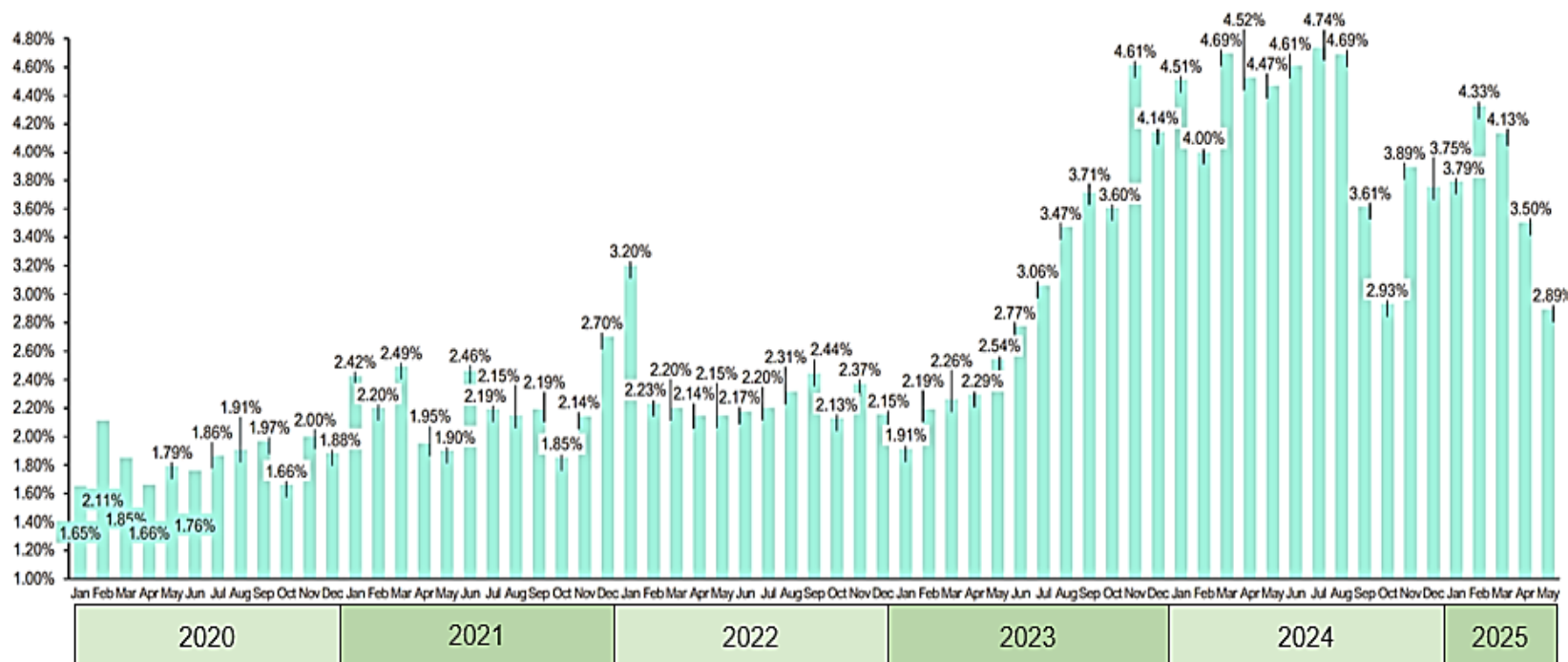
Розрахунки Китаю за зовнішньою торгівлею товарами в юанях



Джерело: Bloomberg, НБК.

Китай намагався вибороти місце в міжнародних платежах, але поки слабо

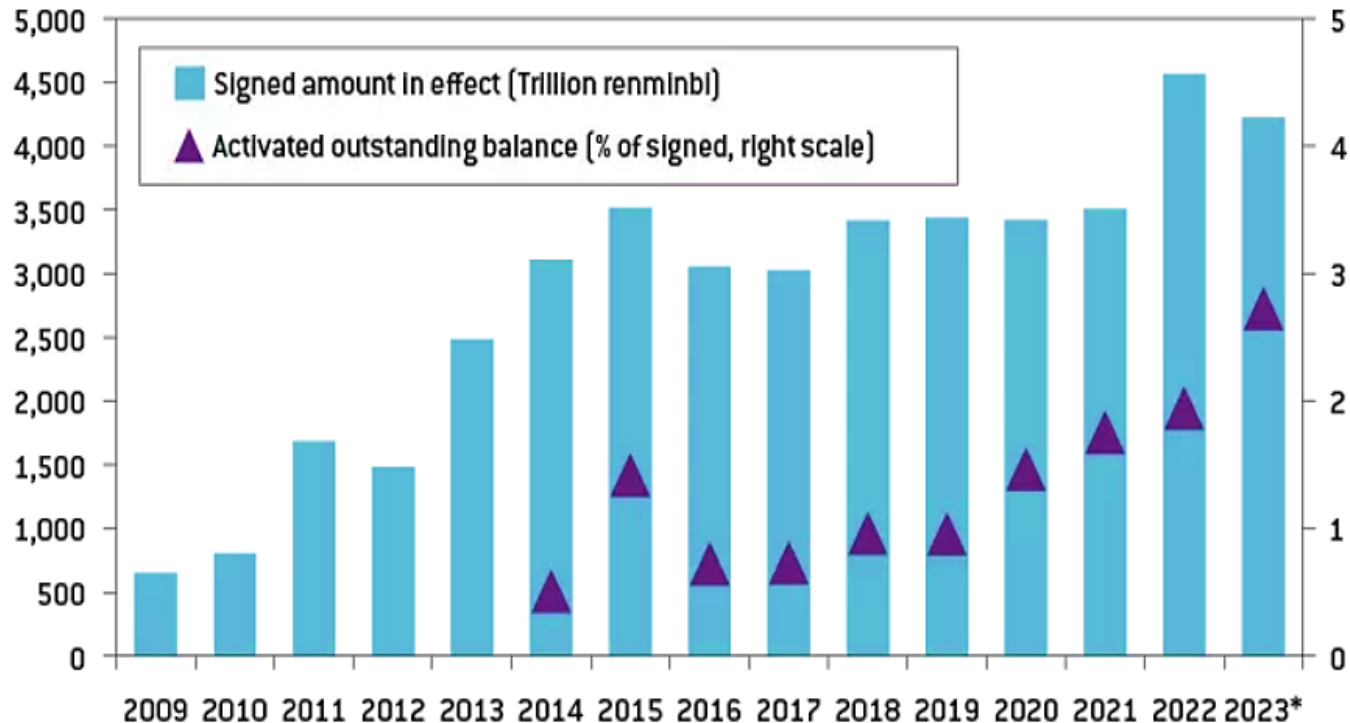
Динаміка частки юаня в міжнародних платежах (включно з операціями в межах Єврозони), % від загальних вартісних обсягів



Джерело: SWIFT.

Основа просування юаню у глобальній економіці – свопи

Двосторонні своп-лінії Банку Китаю з іноземними ЦБ: підписані угоди, трлн юанів, та баланс активованих угод, % від підписаних (п.ш.)

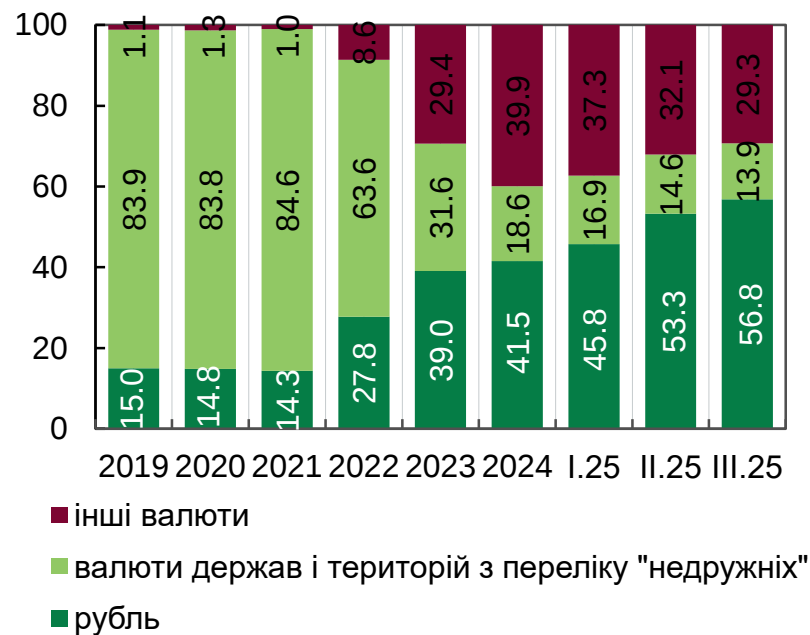


*станом на I півріччя 2023 року

Джерело: [Bruegel](https://www.bruegel.org/) на основі даних НБК.

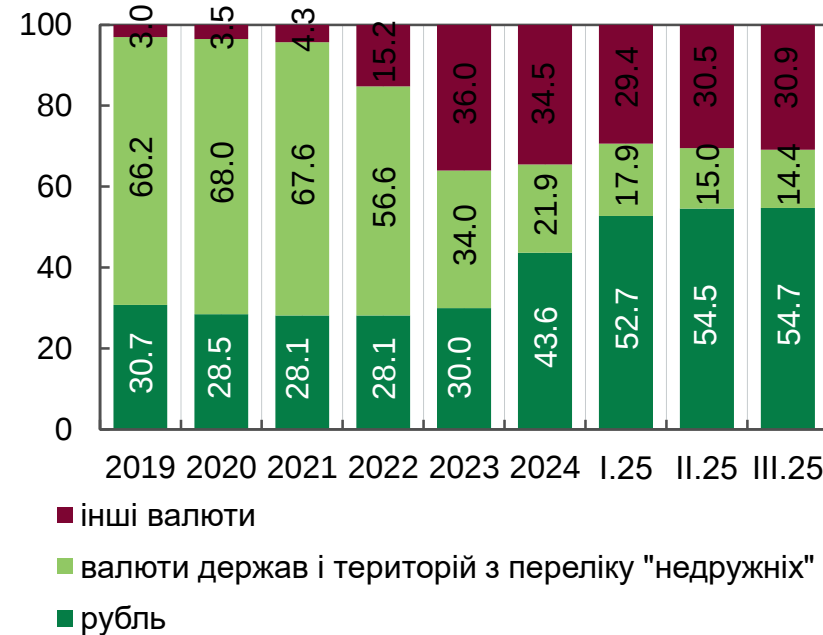
Використання національних валют підсанкційними країнами

Валютна структура загального експорту товарів і послуг рф, %



Джерело: офіційна сторінка ЦБ росії.

Валютна структура загального імпорту товарів і послуг рф, %



Джерело: офіційна сторінка ЦБ росії.

BRICS хоча й мають певні торговельні зв'язки, однак наразі слабо використовують національні валюти

Частки торгівлі в межах BRICS у розрізі партнерів, % від загальних обсягів торгівлі*

... із країною / групою країн, %

Торгівля відповідної країни / групи ...	Бразилія	росія	Індія	Китай	ПАР	BRICS	BRICS+	US & EA	
	Бразилія	-	2	2	26	0	31	34	28
	росія	2	-	11	34	0	47	50	7
	Індія	1	6	-	12	2	22	33	20
	Китай	3	4	2	-	1	10	15	22
	ПАР	1	0	6	16	-	23	27	25
	BRICS	3	4	3	22	1	16	21	21
	BRICS+	2	4	4	20	1	18	23	20

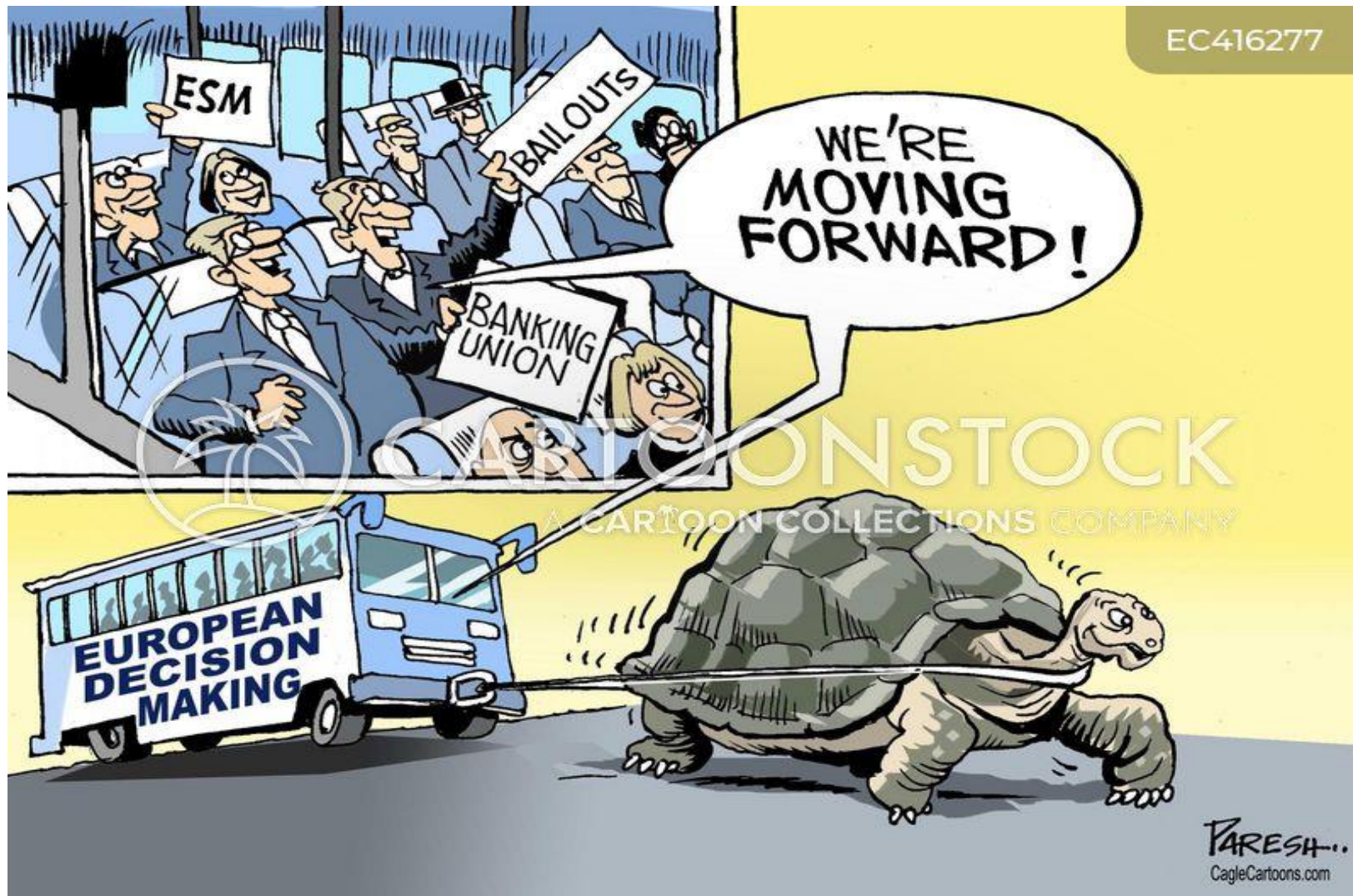
*-Обсяги торгівлі як сума експорту та імпорту відповідної країни / групи країн (рядки) із країнами-партнерами / групами країн (стовпці), виражені у % від загальних обсягів торгівлі відповідної країни / групи країн.

Група BRICS+ включає нових членів – Іран, Єгипет, Ефіопію, ОАЕ та Індонезію.

Рожевим кольором позначено частки торгівлі із партнерами в загальних обсягах торгівлі менше 10%, чим нижча частка – тим темніший відтінок; блакитним кольором – частки від 10% і вище, чим більша частка – тим темніший відтінок

Джерело: J. P. Morgan, Haver Analytics, IMF

Стійкість на тлі геоекономічної фрагментації





Національний банк України

[Web](#) ▪ [Facebook](#) ▪ [Twitter](#) ▪ [Flickr](#) ▪ [Youtube](#) ▪ [Instagram](#)