DOI: 10.22394/2070-8378-2018-20-2-97-103

Проблемы эффективности функционирования единой валюты в Европейском союзе

НИКОЛАЙ ВЛАДИМИРОВИЧ БЕЛЯКОВ, **аспирант кафедры государственного регулирования экономики Института государственной службы и управления**
Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (119606, Российская Федерация, Москва, проспект Вернадского, 84). E-mail: nv.belyakov@migsu.ranepa.ru

Аннотация: Появление евро помогло человеку, путешествующему из одной европейской страны в другую. Оно заменило разные валюты в девятнадцати странах. Однако создание общеевропейской валюты – это не только изменение бумажных денег, используемых для покупки товаров; её введение подразумевало основание Европейского центрального банка, единого для всей еврозоны. Когда две страны (или девятнадцать стран) объединяются в одновалютный союз, каждая из них уступает контроль над своей процентной ставкой. Поскольку они начинают использовать одну и ту же валюту, упраздняется обменный курс, и в связи с этим отсутствует возможность регулировать свой обменный курс, делать свои товары более дешевыми и привлекательными. В статье приводятся убедительные доказательства того, что евро не справился со своей задачей привести Европу к процветанию, объясняются причины, по которым это произошло. В отличие от США, где пятьдесят штатов успешно используют одну валюту, в Европе изначально отсутствовали необходимые для этого условия (с точки зрения институциональных механизмов и договоренностей). Автор делает выводы о том, что еврозона и евровалюта, как в политическом, так и в экономическом аспектах, должны быть качественно реформированы с целью сохранения структуры Европейского проекта. В данной ситуации необходимо не только реконфигурировать большую часть европейских валютных соглашений, но и, возможно, полностью отказаться от использования единой валюты.

Ключевые слова: Европейский союз, евровалюта, единая валюта, дивергенция, экономический спад, реформирование еврозоны

Статья поступила в редакцию 25 февраля 2018 года.

Беляков Н.В. Проблемы эффективности функционирования единой валюты в Европейском союзе. *Государственная служба*. 2018. № 2. С. 97–103.

PROBLEMS OF THE EFFECTIVENESS OF THE SINGLE CURRENCY FUNCTIONING IN THE EUROPEAN UNION

NIKOLAY V. BELYAKOV, **Post-graduate student of the Chair of State Regulation of Economy of the Institute of Public Administration and Civil Service**
The Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (84, prospekt Vernadskogo, Moscow, Russian Federation, 119606). E-mail: nv.belyakov@migsu.ranepa.ru

Abstract: The appearance of the Euro has greatly simplified the life of a person traveling from one European country to another. The Euro replaced the different currencies in nineteen countries. However, the creation of a pan-European currency is not only a change in the bank note paper used to buy goods; it also implied the creation of a European Central Bank, one for the entire Eurozone. When several countries unite into a single currency Union, each of them gives up control over its interest rate. As they begin to use the same currency, the exchange rate is abolished and there is therefore no way of adjusting their exchange rates to make their products cheaper and more attractive. There is strong evidence that the Euro has failed in its task of bringing Europe to prosperity, and the reasons why it did so are explained. Europe, according to the author, made an obvious mistake, considering that the best way to an integrated continent lies through the monetary Union of the participating countries. The author concludes that the Eurozone and the Euro, both politically and in economic terms needs to be radically reformed with the aim of preserving the structure of the European project. In this situation, it is necessary not only to reconfigure most of The European currency agreements, but also, perhaps, to completely abandon the use of a single currency.

Keywords: European Union, Euro, single currency, divergence, economic downturn, Eurozone reform

Belyakov N.V. Problems of the effectiveness of the single currency functioning in the European Union. In: *Gosudarstvennaya sluzhba*. 2018. № 2. P. 97–103. In Russian

Введение

На этапе планирования введения евро большинство специалистов понимало, что различия между странами еврозоны слишком велики и что Европейскому союзу не хватает институциональных механизмов, которые позволили бы разрозненным экономическим субъектам обмениваться общей валютой. Даже в самом начале пути уже существовали огромные межстрановые различия, к примеру, между Португалией с ВВП на душу населения около 57% (по данным Европейского агентства статистики) и Германией, что сходно с различиями между США, где ВВП штата Миссисипи на душу населения составляет 48% от ВВП штата Коннектикут. Позже в Евросоюз вошли ещё более бедные страны: так, в Латвии, которая присоединилась к нему в 2014 году, ВВП на душу населения составляет всего 31% от ВВП Германии.

Обращалось внимание на то, что страны со временем станут более похожими друг на друга, что при достаточной конвергенции обеспечило бы необходимые условия для создания успешно функционирующей валютной зоны. Но в большинстве случаев этого не произошло. При создании единой валютной зоны возникают две ключевые проблемы: как сделать так, чтобы все страны-участники смогли сохранить полную занятость, и при этом чтобы ни одна из стран не имела устойчивых торговых дисбалансов, а импорт из года в год превышал бы экспорт. Проблема с общими процентными ставками и обменным курсом достаточно проста: если разные страны находятся в различных экономических ситуациях, то в идеале они хотят, чтобы процентные ставки поддерживали макроэкономический баланс, а обменные курсы использовались для достижения торгового баланса. Если в Германии возникает угроза инфляции, то немцы могут захотеть повысить процентную ставку, но в то же время, если Греция сталкивается с рецессией и высокой безработицей, она может стремиться к тому, чтобы процентная ставка упала.

Валютный союз: преимущества и недостатки

Само существование валютного союза осложняет ситуацию. США, например, имеют множество разных способов корректировки, у них достаточно институтов, которые могут помочь в подобной ситуации. Но вся сложность заключается в том, что Европа не обратила внимания на необходимость создания соответствующих институциональных механизмов.

Как известно, экономика, переживающая спад, имеет три основных механизма восстановления полной занятости: снижение процентных ставок, стимулирование потребления и инвестиций; снижение обменных курсов, стимулирование экспорта, а также использование фискальной политики – увеличивая расходы или уменьшая налоги. Единая валюта ликвидировала первые два механизма, но затем критерии конвергенции отменили использование фискальной политики. Многие страны вынуждены делать прямо противоположное, а именно: сокращать расходы и повышать налоги в условиях рецессии, в то время, когда им следовало бы увеличивать расходы и снижать налоги.

По-видимому, в основу теории создания еврозоны легли альтернативные гипотезы о том, как экономики с высоким уровнем безработицы смогут вернуться к процветанию без увеличения государственных расходов и без гибкости, обеспечиваемой собственным обменным курсом и процентными ставками. Этого предполагалось достичь следующим образом: сокращение государственного дефицита восстановит доверие, что, в свою очередь, увеличит инвестиции; а рынки будут корректироваться сами, для того чтобы восстановить полную занятость [Абель, Бернанке, 2010. С. 435–479; Friedman, 1977. P. 465–470; Jácome, Mancini-Griffoli, 2014. P. 48–49; Lane, 2012. P. 57–62; Reinhart, Rogoff, 2010. P. 575–577].

Изложенные выше ситуации имеют прямое отношение к кейнсианской теории экономических спадов. Что касается теории доверия, ставшей столь популярной среди финансистов, то ее появлению мы обязаны американскому президенту Герберту Гуверу и его министру финансов Эндрю Меллону. Теория доверия неоднократно проверялась на практике и терпела неудачу. Когда Гувер попытался уменьшить дефицит после краха фондового рынка 1929 года, он не восстановил доверие, а превратил крах фондового рынка в Великую депрессию. Когда МВФ принудительно вовлек мир в свои программы, в странах Восточной Азии, Латинской Америки и Африки уменьшился дефицит, но спады также перешли в рецессии, а рецессии – в депрессии.

Существует понятие «экспансивные сокращения». Детальное изучение предполагаемых случаев свидетельствует о том, что некоторые страны добились больших успехов в этом отношении. Как только они сократили государственные расходы, их соседи начали переживать экономический подъем, поэтому, увеличивая экспорт для соседей, они заполнили некий вакуум, образованный сокращенными государственными расходами. Канада начала 1990-х годов дает нам подобный пример.

На сегодняшний день даже МВФ признает, что политика жесткой экономии наносит вред экономической уверенности и доверию. Повсеместная одержимость долгами и дефицитами выглядит не иначе, как «дефицитный фетишизм». Однако это не означает, что правительства могут иметь такой большой дефицит или задолженность.

Возможно, необходимо наложение некоторых ограничений, но они должны быть тщательно разработаны, например, с учетом состояния делового цикла и видов использования вложенных средств. Создатели евро должны были сосредоточиться на структурном дефиците – т.е. на таком дефиците, который должен быть у страны при отсутствии безработицы. Как бы то ни было, критерии конвергенции

не только не позволяют реагировать на спад, но и создают встроенный механизм его углубления. Так как ВВП снижается, потому что рынок для экспорта страны уменьшается, налоговые поступления также уменьшаются. Согласно критериям конвергенции, расходы вынуждено сокращаются или повышаются налоговые ставки, что в итоге приводит к еще более слабой экономике.

Экономисты обычно ссылаются на такие положения, как «встроенные дестабилизаторы». Но хорошо разработанные экономические системы имеют встроенные стабилизаторы, а не «дестабилизаторы». В связи с этим стоит упомянуть об одной из экономических побед администрации американского президента Б. Клинтона. В то время республиканцы хотели принять конституционную поправку относительно ограниченного дефицита, как в случаях с критериями конвергенции. Пока США находились в стадии процветания, экономические советники знали, что рыночная экономика нестабильна. Эксперты предупреждали: если США столкнутся с трудностями (а в 2008 году именно так и произошло), то будет необходимо стимулировать экономику. Американцы верно спрогнозировали, что таких механизмов, как денежно-кредитная политика, будет явно недостаточно. И если бы такая конституционная поправка прошла, то в 2009 году рецессия в стране была бы намного глубже.

Критерии конвергенции

Критерии конвергенции служат тому, чтобы помогать странам сближаться, а введенная жесткая экономия была направлена на сокращение бюджетного дефицита. Но последствия были противоположными: масштабы сокращения дефицита были намного меньше, чем ожидалось, – поскольку это привело к замедлению экономического роста, сокращению налоговых поступлений и увеличению расходов на пособие по безработице и социальное обеспечение.

Даже в том случае, если ЕЦБ установит процентные ставки в интересах еврозоны, самые слабые страны останутся на неприемлемом уровне безработицы. Эти страны могли бы снизить свои процентные ставки, если бы они не были в еврозоне. Но распоряжения Центрального банка касаются инфляции, а не безработицы. Пока угроза инфляции существует для Европы в целом, и особенно для Германии, ЕЦБ не намерен уделять внимание бедственному положению стран, страдающих от высокого или даже среднего уровня безработицы. Это было бы за пределами возможностей – еврозоне потребуется снижение ставки для стабилизации уровня безработицы, но из-за предписаний Европейского центрального банка проблема безработицы не решается.

Вторая проблема, возникающая в результате создания единой валютной зоны, связана с внешними дисбалансами, когда импорт постоянно превышает экспорт, что требует от страны заимствования средств для финансирования этой разницы. Такие заимствования, как мы увидим, часто являются проблемными и подвергают страны риску кризиса. Когда обменные курсы могут корректироваться, девальвация (снижение стоимости одной валюты относительно другой) делает товары этой страны дешевле, а импорт – дороже, сокращая импорт и увеличивая экспорт.

Как уже отмечалось, если две страны решают использовать одну и ту же валюту, одна из них не может сделать свою продукцию более конкурентоспособной по отношению к другой с помощью корректировки обменного курса. Но если цены в стране снизятся, то реальный обменный курс тоже изменится, а продукция станет более конкурентоспособной – как в сравнении с товарами из других стран еврозоны, так и из других стран мира. Этот альтернативный механизм корректировки называют внутренней девальвацией. Действительно, политика жесткой экономии способствует развитию этого процесса. Чем больше нестабильности в экономике, тем сильнее дефицит совокупного спроса, снижающее цены давление и, следовательно, эффективнее корректировка. Защитники евро полагали, что это будет механизм, который устранит внешние дисбалансы, если только правительство не ограничит функционирование этого механизма, поддерживая чрезмерно сильную экономику.

В европейских государствах наблюдалась значительная внутренняя девальвация. Цены в кризисных странах в среднем растут меньше, чем в большинстве других стран еврозоны. Но эта внутренняя девальвация не помогла быстро восстановить экономику до полной занятости. Если бы экспорт возрастал быстрыми темпами, это стимулировало бы экономику и помогло бы восстановить полную занятость.

Механизм внутренней девальвации

Существует несколько причин, по которым внутренняя девальвация может не сработать. Во-первых, заработная плата может не понизиться; ее снижение не всегда приводит к падению цен на экспортные товары или, по крайней мере, к недостаточному их понижению. Падение цен, в свою очередь, может не привести к ожидаемому увеличению экспорта. Все перечисленные факторы сыграли свою роль в кризисе евро.

Поскольку гибкость оплаты труда различается в странах еврозоны, то в краткосрочной перспективе дисбаланс в торговле будет расти. Те государства, у которых более гибкая зарплата и цены, несомненно, получают конкурентное преимущество перед другими странами. Когда страна может устанавливать свой обменный курс (стоимость своей валюты, например, относительно доллара) и снижать его, чтобы получить конкурентное преимущество перед другими, мы отмечаем наличие конкурентной девальвации. Если страна процветает за счет своих торговых партнеров, то перед нами политика «разори соседа». Такая стратегия применялась во времена Великой депрессии, и одной из причин создания Международного валютного фон-

да была попытка воспрепятствовать конкурентной девальвации. В пределах единой валютной зоны страны, по всей видимости, не могут быть задействованы в традиционной форме конкурентной девальвации.

Рассматриваемая форма конкурентной девальвации предполагает ситуацию, при которой зарплата подавляется таким образом, что реальный обменный курс снижается по отношению к соседям. И эта форма конкурентной девальвации так же сильна, как и принципы политики «разори соседа», только еще более обременительна: все бремя последствий недобросовестной политики возлагается на население страны, вовлеченной в эту экономическую схему.

Как уже отмечалось, Европейский центральный банк должен ориентироваться на уровень инфляции. По сути, еврозона в самом начале её строительства имела предвзятое отношение к высокому уровню безработицы, что привело к низкому уровню жизнедеятельности макроэкономики, чего можно было бы избежать, если бы у Европейского союза было больше компетентности в вопросах экономической политики и полномочий, как у США. Все это усугубило проблему безработицы в кризисных странах.

Евросоюз вынужден был признать, что в кризис пострадали даже наиболее сильные страны. Несмотря на то, что ему удалось сделать Европу более интегрированной в экономическом плане, и большая доля торговли стран приходится сейчас на другие государства Европы (около двух третей экспортируемых товаров и услуг по стоимости относится к другим государствам – членам ЕС). Тем не менее, экономические неудачи в кризисных странах (даже в таких, как Франция и Италия), сказались на более сильных, особенно в тех случаях, когда некоторые из них (например, Германия) страдают от дефицита и потому поддерживают жесткую экономию, хотя могут легко получить доступ к необходимым средствам.

Старые, проверенные временем доктрины продолжают использовать: если страна не может применять фискальную политику для стимулирования экономики, то акцент делается на денежной политике. К примеру, если Германия внезапно начала бы экономически слабеть, очевидно, что ЕЦБ пришел бы ей на помощь путем снижения процентных ставок.

На момент строительства еврозоны никто не предполагал, что процентные ставки когда-либо достигнут точки, где они уже не смогут быть понижены: нулевой нижней границы. Как только это произошло, неблагоприятные последствия замедления экономик соседних стран уже не могли быть компенсированы денежно-кредитной политикой.

Постоянный дефицит торговли как источник кризиса

Следует ожидать, что отсутствие возможности корректировать обменный курс приведет к дефициту торгового баланса, и что торговый дефицит поставит под угрозу стабильность еврозоны. В связи с этим возникает вопрос: почему создатели еврозоны не сосредоточились на дефиците торговли? Вместо этого основное внимание уделялось и уделяется сегодня только бюджетным дефицитам.

Чтобы понять, почему так происходит, нужно проанализировать опыт прошлого. Идея о том, что дефицит правительства и торговый дефицит тесно связаны, была очень популярна в начале 1990-х годов, когда была основана еврозона. Ее создание шло по пути, изложенному в стандартных учебниках (так называемый «двойной дефицит»). Аргументация была проста: если правительство увеличит расходы и никаких изменений больше не произойдет, совокупный спрос будет повышаться. Если экономика находится в условиях полной занятости, то рост совокупного спроса может быть удовлетворен только за счет увеличения импорта. Если экспорт не меняется (например, потому что курс остается прежним), то обязательно должен быть рост торгового дефицита.

Заявления теоретиков и их критические предположения были опровергнуты последующими исследованиями. Теперь мы понимаем, что дефицит торгового баланса не всегда вызван государственным расточительством. Чрезмерность частного сектора так же играет в этом свою роль, и сдерживание государственного расточительства (по мере того, как предпринимаются попытки реализации конвергенции) не всегда предотвращает крупные и постоянные торговые дефициты.

Причинно-следственная связь между дефицитом торгового баланса и государственными расходами в той мере, в которой существуют такие отношения, довольно сомнительна. Когда в стране наблюдается дефицит торгового баланса, возможно, в результате внезапного сокращения экспорта из-за кризисной ситуации у торгового партнера, безработица обычно увеличивается в результате дефицита совокупного спроса. Но поскольку демократические правительства, как правило, реагируют на такое повышение уровня безработицы за счет увеличения государственных расходов, то рост государственных расходов не приводит к дефициту торгового баланса, а влечет за собой увеличение торгового дефицита и рост государственных расходов. Так, в Греции правительственные расходы явились источником торгового дефицита страны.

Существует еще одна причина, по которой многие основатели еврозоны, не учитывали дефицит торговли, вызванный частным сектором. Они полагали, что если это когда-либо и произойдет, то не станет проблемой: в их идеологии частный сектор не несет в себе ничего негативного. Например, это означало бы, что если бизнес берет займы для производственных инвестиций, то доходы будут более чем достаточные для погашения долга, необходимого для его финансирования. Их вера в рынки противоречила реальности, ведь существует долгая история эксцессов рынка, к которым можно добавить «жилищные пузыри»

в Испании и Ирландии (не говоря уже о США), а также всевозможные дополнительные примеры.

В то время как некоторые эксперты в Европе, особенно в Германии, придерживаются позиции отрицания и продолжают полагать, даже перед лицом неоспоримых доказательств обратного, что если дефицит правительства контролируется, то можно управлять и торговым дефицитом, другая часть экономистов настроена более реалистично. В основном проблему торгового дефицита принято решать, требуя более строгих макроэкономических ограничений: не только в плане бюджетной дисциплины, но и других условий, таких как дефицит текущих счетов (разрывы между импортом и экспортом).

Рынки сами по себе не могут сделать необходимых корректив для обеспечения полной занятости и внешнего баланса. Внутренние девальвации не функционируют. Обычного регулирования бюджетного дефицита тоже недостаточно: это затрудняет обеспечение полной занятости и мало дает торговому балансу. Регулирование экономики другими способами для обеспечения того, чтобы импорт соответствовал экспорту, потребует вмешательства в рыночную экономику, что было бы неприемлемо, по крайней мере, с точки зрения неолиберальной идеологии, лежащей в основе евро.

Единая валюта и экономическое развитие еврозоны

Роль единой валюты в порождении кризисов очень велика. Когда страны Европы объединились в еврозону, была предпринята попытка убедиться, что обменный курс стал «правильным», то есть конвертация старой валюты в евро была сделана верно. Однако даже при благоприятных условиях евро сам по себе привел к издержкам, реальному обменному курсу (с учетом местных цен), который был слишком высоким в нескольких странах, так что их импорт стал систематически превышать экспорт. Деньги устремились, к примеру, в Испанию и Ирландию на начальном этапе появления евро в 1999 году, и особенно в годы, предшествовавшие кризису 2008 года. Кредиторы почему-то считали, что ликвидация валютного риска означает ликвидацию всех прочих рисков.

Это нашло отражение в низких процентных ставках, которые эти страны должны были платить за заимствования. Низкие процентные ставки, по которым средства были доступны, в Испании способствовали созданию «пузыря» в сфере недвижимости, который искажал ее экономику. Изобилие частного сектора, а не государственные расходы, негативно повлияло на экономику страны. Часть правительства трудилась над диверсификацией экономики: если «пузырь» недвижимости лопнет, другие сектора (в Испании это зеленая энергетика и новые области знаний) смогли бы выстоять.

«Пузырь» лопнул до того, как прилагаемые усилия полностью реализовались. Если бы не членство в еврозоне, страна, наводненная спекулятивными деньгами, могла бы повысить процентные ставки, чтобы сгладить последствия создания «пузыря» в недвижимости. Но участие в еврозоне делало это невозможным. Такие страны, как Испания и Ирландия, могли и должны были бы ввести налоги на прирост капитала или ограничения на кредитование местными банками. Но доминирующая рыночная фундаменталистская идеология исключала принятие этих мер.

Правительство могло бы в качестве альтернативы сократить свои расходы и позволить расточительным частным инвестициям вытеснить более продуктивные государственные инвестиции. Но правительства Испании и Ирландии пребывали в замешательстве из-за налоговых доходов, вызванных экономическим подъемом, поэтому не спешили что-либо предпринимать. Управление инфляцией было не их обязанностью, а задачей ЕЦБ. Их работа заключалась в том, чтобы придерживаться бюджетных ограничений, требуемых Маастрихтским договором, и правильно тратить деньги. По критериям конвергенции и идеологии того времени все было нормально. Таким образом, ограничения еврозоны в сочетании с иррациональностью рынков и неолиберальными идеологическими рамками создали завышенный курс евро, что, в свою очередь, привело к кризисам.

Евро породил кризис и по другой причине, которая, как представляется, была в значительной степени непредвиденной, отчасти потому, что возникла ситуация, никогда не случавшаяся до того момента. Долговые кризисы, как правило, не случаются в странах, заимствующих средства в собственной валюте. Они могут, по крайней мере, выполнить обещания, сделанные ими, печатая больше своих денег. Соответственно, США не грозит греческий кризис, потому что они могут напечатать деньги, которые они должны.

В прошлом у стран был выбор: выдавать долг в иностранной валюте и сталкиваться с рисками, связанными с внутренними рынками в случае падения обменного курса и, что хуже, с рисками дефолта, если курс падает слишком сильно; или оформлять долговые обязательства в собственной валюте, выплачивая более высокую процентную ставку. Конечно, при стабильной работе рынков более высокая процентная ставка не навредила бы, разве что компенсировала бы иностранным кредиторам валютный риск; возвращенные деньги могли бы стоить гораздо меньше, чем на момент их выдачи. Но правительства, консультируясь у международных финансистов и МВФ, поощряли заимствование в иностранной валюте, поскольку влияние на сегодняшний бюджет было меньше, потому что были ниже номинальные процентные платежи.

Однако после череды кризисов в 1990-х и начале 2000-х годов многие правительства извлекли из этого уроки. Кредиты начали брать в местной валюте, что оказывало влияние на бизнес и население, – так обеспечивалось процветание местных валютных

рынков. Еврозона создала новую ситуацию, когда страны, бизнес и население заимствуют в евро, но контролировать эту валюту они не могут. Европа невольно создала известную проблему, с которой сталкиваются развивающиеся страны с высокой задолженностью и развивающиеся рынки. Греция не контролирует печатные станки той валюты, в которой она делала заимствования.

Новые риски экономики еврозоны

Рынки обязаны были осознать новые риски, созданные еврозоной, и в ответ ограничить кредитование. Но, как это часто бывает, они попали в ловушку иррационального изобилия, или «евро-эйфории». Все сосредоточились на преимуществах устранения валютного риска, а не на затратах, связанных с повышением вероятности дефолта, особенно государственных облигаций. Большие потоки средств рассматривались как признак успеха еврозоны; многие ограничения на потоки капитала, перетекающего через границы, были сняты.

Для того чтобы избежать провалов, Европа в целом могла бы заимствовать в евро, предоставляя средства в разные страны, которые затем будут нести ответственность за погашение денег. Но Евросоюз решил не централизовать кредитование таким образом. Сделав этот выбор, лидеры еврозоны только повысили вероятность долгового кризиса.

Страны, вошедшие в еврозону, не только не просчитали в полной мере последствий выхода валюты из-под своего контроля, но и не осознали также последствий для своего национального суверенитета – произошла передача власти, что привело к злоупотреблениям. Когда кредиторы откажутся кредитовать (например, Испанию), единственная возможность для страны прибегнуть к помощи – это обратиться к своим партнерам в еврозоне, получить деньги через Европейский центральный банк или через какую-либо другую организацию. Без доступа к средствам страна будет ориентироваться на банкротство; хорошей международно-правовой базы для борьбы с банкротством не существует. В отсутствие проработанных схем и методик дефолты могут быть очень дорогостоящими.

Как только некоторые страны еврозоны задолжали деньги другим странам-участникам, валютный союз изменился: вместо равноправного партнерства ЕЦБ и власти еврозоны стали собирать кредиты для стран-кредиторов, причем Германия в этом вопросе стала особенно влиятельной. При фиксированных обменных курсах страны могут столкнуться с большим торговым дефицитом, и внезапная остановка готовности других участников финансировать этот дефицит может привести к возникновению кризиса. Европа решила избавиться от дефицита торгового баланса только для того, чтобы ввергнуть экономику в депрессию. Когда страна находится в депрессии, она больше не покупает товары из-за рубежа, импорт сокращается. Но даже положительное сальдо торгового баланса – это уже проблема.

Германия имеет огромный торговый профицит, стабильно больший, чем Китай в процентном отношении к ВВП, и во временном срезе больший в долларовом выражении. В последние годы ее профицит почти вдвое превышал аналогичные показатели Китая. США критикуют Китай за излишки, заявляя, что они представляют опасность для глобальной стабильности. Причина этого проста: во всем мире сумма излишков должна равняться сумме дефицита. Если в какой-то стране наблюдается избыток, то экспортируется больше, чем импортируется, соответственно, в других странах должен быть дефицит (то есть импортируется больше, чем экспортируется). Если профицит Китая – это грядущая глобальная катастрофа, то и про профицит Германии можно сказать то же самое. Аналогичным образом, если обменный курс установлен так, что в еврозоне в целом соблюден торговый баланс, что и было в годы до кризиса, а Германия имеет профицит, то это означает, что остальная часть еврозоны должна иметь дефицит.

В некоторых отношениях излишки являются еще большей проблемой, поскольку они способствуют дефициту глобального спроса. Страны с излишками производят больше, чем покупают, и, таким образом, не тратят все свои доходы. Конечно, такие страны хотят покупать больше. Но они не могут этого сделать, когда никто их не кредитует, особенно если они находятся в рамках программы МВФ или «Тройки». При наличии больших диспропорций (например, связанных с положительным сальдо торгового баланса Германии), не-расходы стран с положительным сальдо не в полной мере компенсируются перерасходами в странах с дефицитом. В результате общий глобальный спрос ослабевает.

До кризиса Германия перерабатывала свои излишки, фактически кредитуя их периферийным странам, таким как Испания и Ирландия, что позволяло им управлять дефицитом. Это способствовало возникновению кризиса евро и усилению дивергенции внутри Европы. Страны периферии стали должниками, а Германия – великим кредитором.

Страны с избытком часто не покупают из-за рубежа столько, сколько они получают от продажи товаров и услуг и связанные с этим сбережения. Как мы уже видели, не все страны могут использовать излишки, и все, что делает Германия для их создания, это, по сути, увеличение дефицита какой-либо другой страны. Страна с дефицитом, в свою очередь, скорее всего, столкнется со слабым спросом, а возможно, даже высокой безработицей и кризисом. Если экспорт создает рабочие места, то импорт уничтожает их.

Заключение

Современная экономика показывает, что в мире безработицы существует парадокс бережливости. Если все стараются больше экономить, но инвестиции при

этом фиксированы, то все, что происходит, – это снижение доходов. Как ни странно, общая экономия не увеличивается. Объяснение простое: при равновесии сбережения должны равняться инвестициям. Если люди настаивают, к примеру, на сохранении большей доли своих доходов, единственный способ уменьшить уровень сбережений – это уменьшить уровень дохода.

В настоящее время мы находимся в такой ситуации, когда дефицит совокупного спроса приводит к замедленному экономическому подъему и примерно к 200 млн безработных людей во всем мире. Этот недостаток совокупного спроса является причиной того, что многие называют глобальной долговременной стагнацией (термин, подчеркивающий долгосрочность явления, в отличие от циклического, временного медленного роста, который является частью повторяющихся бизнес-циклов).

Есть еще одна причина, по которой излишки особенно проблематичны. Обычно стране легче бороться с экономическими излишками, чем с дефицитом. Например, Германия и Китай имеют широкие возможности для повышения заработной платы, особенно на низших уровнях. В приведенном выше анализе объясняется, как профицит торгового баланса Германии накладывает внешние ограничения на весь остальной мир, в том числе на ее партнеров по еврозоне.

Хорошо развитая глобальная экономическая система приняла бы меры для решения этой проблемы. В настоящее время не существует возможности на глобальном уровне побудить страны не использовать излишки. Двадцатка крупнейших экономик, которая рассматривает свою роль как помощь в координации глобальной экономической политики, пытается заставить страны не делать этого. По иронии судьбы, большая двадцатка сосредоточила все свое внимание не на Германии, а на Китае, профицит которого и так снижается.

В еврозоне основное внимание уделяется только дефициту и деятельности правительства. Ошибочная презумпция заключается в том, что государственный дефицит является основным источником внешних факторов, основным аспектом поведения страны, которое сказывается на благосостоянии других людей и функционировании экономической системы.

Учредители евро знали, что заставить единую валюту работать на разные страны будет непросто. Но их анализ того, что нужно было бы сделать, был глубоко ошибочным: сформулированные ими критерии конвергенции, ограничивающие государственный (финансовый) дефицит и долги, еще более затруднили задачу обеспечения полной занятости по всей Европе. Еще одной трудностью является задача ограничения торгового дефицита, за создание которого отвечает (по крайней мере, частично) сам евро. Сохраняющийся дефицит торгового баланса заложил основу для экономической нестабильности: предсказуемые и прогнозируемые кризисы возникли всего через десять лет после рождения евро.

Видя, что все пошло не так, как было запланировано (кризисы и депрессии вместо новой эры процветания), остается только надеяться, что европейские лидеры поймут, что экономический анализ, лежащий в основе евро, является ущербным и что, если евровалюта должна функционировать, то нужно как можно скорее довести этот проект до успешного функционирования. Необходимо ввести в действие институциональные механизмы компенсации утраты способности стран использовать проценты и обменный курс для поддержания полной занятости и стабилизации импорта в соответствии с экспортом.

Эта неспособность диагностировать источник проблемы еврозоны неизбежно была связана с несвоевременным принятием мер для решения возникших проблем. Вместо исправления основной проблемы продолжалась осуществляться политика, основанная на заведомо ошибочной теории. По мере развития кризиса вновь подтвердилась приверженность к критериям конвергенции, обрекающая еврозону на еще более нестабильное существование.

Предполагалось, что критерии конвергенции будут способствовать объединению, но структура еврозоны усилила противоречия. Самое большое из них – это увеличение разрыва между странами-кредиторами и странами-должниками (страны-кредиторы становятся еще богаче, а страны-должники – еще беднее).

Литература

Абель Э., Бернанке Б. Макроэкономика. СПб.: Питер, 2010. 768 с.

Friedman M. Inflation and unemployment. *Journal of Political Economy*. 1977. Vol. 85. № 3. P. 451–472. In English

Jácome L., Mancini-Griffoli T. A broader mandate. *Finance and Development.* 2014. Vol. 51. № 2. P. 47–50. In English

Lane P.R. The European sovereign debt crisis. *Journal of Economic Perspectives.* 2012. Vol. 26. № 3. P. 49–68. In English

Reinhart C.M., Rogoff K.S. Growth in a time of debt. *American Economic Review.* 2010. Vol. 100. № 2. P. 573–578. In English

References

Abel E., Bernanke B. Makroekonomika [Macroeconomics]. St. Petersburg: Peter, 2010. 768 p. In Russian

Friedman M. Inflation and unemployment. In: Journal of Political Economy. 1977. Vol. 85. № 3. P. 451–472. In English

Jácome L., Mancini-Griffoli T. A broader mandate. In: Finance and Development. 2014. Vol. 51. № 2. P. 47–50. In English

Lane P.R. The European sovereign debt crisis. In: Journal of Economic Perspectives. 2012. Vol. 26. № 3. P. 49–68. In English

Reinhart C.M., Rogoff K.S. Growth in a time of debt. In: American Economic Review. 2010. Vol. 100. № 2. P. 573–578. In English