

ЗОНА ЕВРО: ОТ ПОЛИТИКИ КРИЗИСА К ПОЛИТИКЕ РОСТА

Д.И. Кондратов*

(Окончание. Начало в № 1)

В статье исследуются причины возникновения и различные проявления текущего европейского долгового кризиса. Констатируется, что фаза быстрого восстановления экономики после кризиса завершилась. Проанализированы антикризисные меры, принятые в промышленно развитых странах в 2007–2012 гг. Рассмотрены влияние мирового финансового кризиса на европейскую экономику, особенности денежно-кредитной политики Европейского центрального банка в современных условиях и основные направления бюджетной политики.

Ключевые слова: зона евро, мировой финансовый кризис, бюджетный дефицит, государственный долг, платежный баланс.

JEL-классификация: D53, E42, F31, G01.

ЕЦБ о состоянии национальной экономики

ЕЦБ в середине 2012 г. понизил свою оценку состояния европейской экономики, в частности из-за проблем в экспортной сфере и «дорогого» экспорта энергоносителей; в таких условиях дефицит внешнеторгового баланса, по оценкам Банка, в 2012 г. окажется рекордно высоким. По окончании декабрьского совещания (2011 г.) в ЕЦБ, посвященного выработке денежно-кредитной политики, было заявлено, что усиление экономического развития в регионе прекратилось, в основном, вследствие замедления роста в ведущих регионах (странах) мира и повышения курса евро. Предыдущая оценка, сделанная в середине ноября 2011 г., была относительно позитивной: обращалось внимание на подъем во второй по размерам экономике мира, хотя темпы характеризовались как «невысокие».

Более пессимистическая оценка макроэкономической ситуации появилась после публикации Евростатом предварительных статистических данных, свидетельствующих о сокращении экспорта из зоны евро в середине 2012 г. (по сравнению с аналогичным месяцем предыдущего года) на 4,5%;

импорт в этот регион вырос на 11,4%. Значительный рост в последнем случае объясняется высоким спросом на ископаемые виды топлива.

Дефицит внешнеторгового баланса зоны евро во II квартале 2012 г. достиг 160 млн евро (рис. 1). Это самое крупное отрицательное сальдо, когда-либо регистрировавшееся в указанный период со времени начала публикаций сопоставимых данных в 1999 г.

ЕЦБ отмечает рост беспокойства относительно неустойчивости восстановительного развития в зоне евро со времени спада в экономике в 2008–2009 гг. Стабильный подъем затруднен из-за финансовых трудностей в США и признаков некоторого ослабления спроса в азиатских странах. Если экспорт из зоны евро в США в середине 2012 г. вырос на 2%, то в Японию и азиатские государства он сократился соответственно на 4,6 и 8%.

Исследование настроений в корпоративном секторе экономики показало, что большинство крупных промышленных фирм в зоне евро негативно оценивают условия для ведения бизнеса. Многие европейские эксперты ожидают дальнейшего

* Кондратов Дмитрий Игоревич (dmikondratov@yandex.ru), кандидат экономических наук, старший научный сотрудник отдела экономических и социально-политических исследований Института Европы РАН.

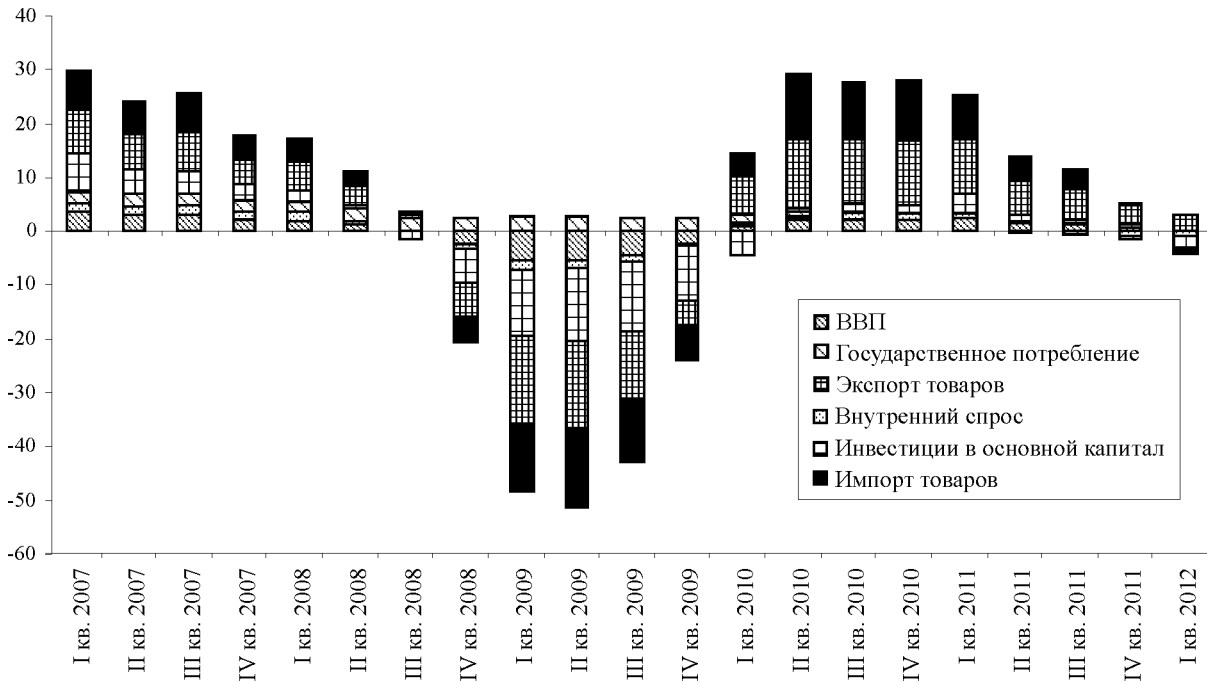


Рис. 1. Основные макроэкономические показатели в зоне евро, 2007–2012 гг., % к предыдущему году.

Источник. Европейский центральный банк (http://www.ecb.int/stats/prices/accounts/html/gdp_growth_qoq_2012-01.en.html).

ухудшения в ближайшем квартале. Главный экономист «Citygroup Global Markets» К. Мурасима отмечает, что в экспортной сфере прослеживается явная понижательная тенденция, поэтому можно ожидать сокращение квартального ВВП. Он не исключает возможность негативного влияния этого сокращения на торговую статистику и нерешенные долговые проблемы ряда стран. Однако даже если исключить из анализа этот фактор, активность в экспортной сфере зоны евро все равно снижается.

Эксперты ЕЦБ обращают внимание на наличие риска, связанного с низкими темпами экономического роста в США и Японии, основными торговыми партнерами зоны евро. Он может привести к более слабому росту не только в европейской, но и мировой экономике, причем влияние такого кризиса особенно сильно может проявиться через изменения на мировых финансовых рынках.

Специалисты ЕЦБ считают, что экономическая активность в зоне евро пока остается более или менее на неизменном уровне. Такой вывод согласуется с июльским прогнозом, согласно которому национальная экономика может вернуться на

«умеренно повышательную траекторию», когда в ведущих экономиках мира усилится внутренний спрос под влиянием восстановительного развития.

Рост дисбалансов в экономике зоны евро

Платежный баланс является важным показателем и инструментом, позволяющим предвидеть степень возможного участия страны (региона) в мировой торговле, международных экономических связях, установить ее (его) платежеспособность. В качестве наиболее значимой части платежного баланса рассматривается баланс по текущим операциям, в том числе торговый баланс (рис. 2). В 1990–2000-х годах зона евро сводила торговый баланс с большим положительным сальдо, что вызывало критику со стороны многих протекционистски настроенных американских и японских экономистов (Duval et al., 2007). В настоящее время ситуация кардинальным образом изменилась. Согласно оценкам за 2012 г., баланс товарной торговли зоны евро оказался отрицательным, причем дефицит (без учета оплаты услуг по перевозке внешнеторговых

Зона евро: от политики кризиса к политике роста

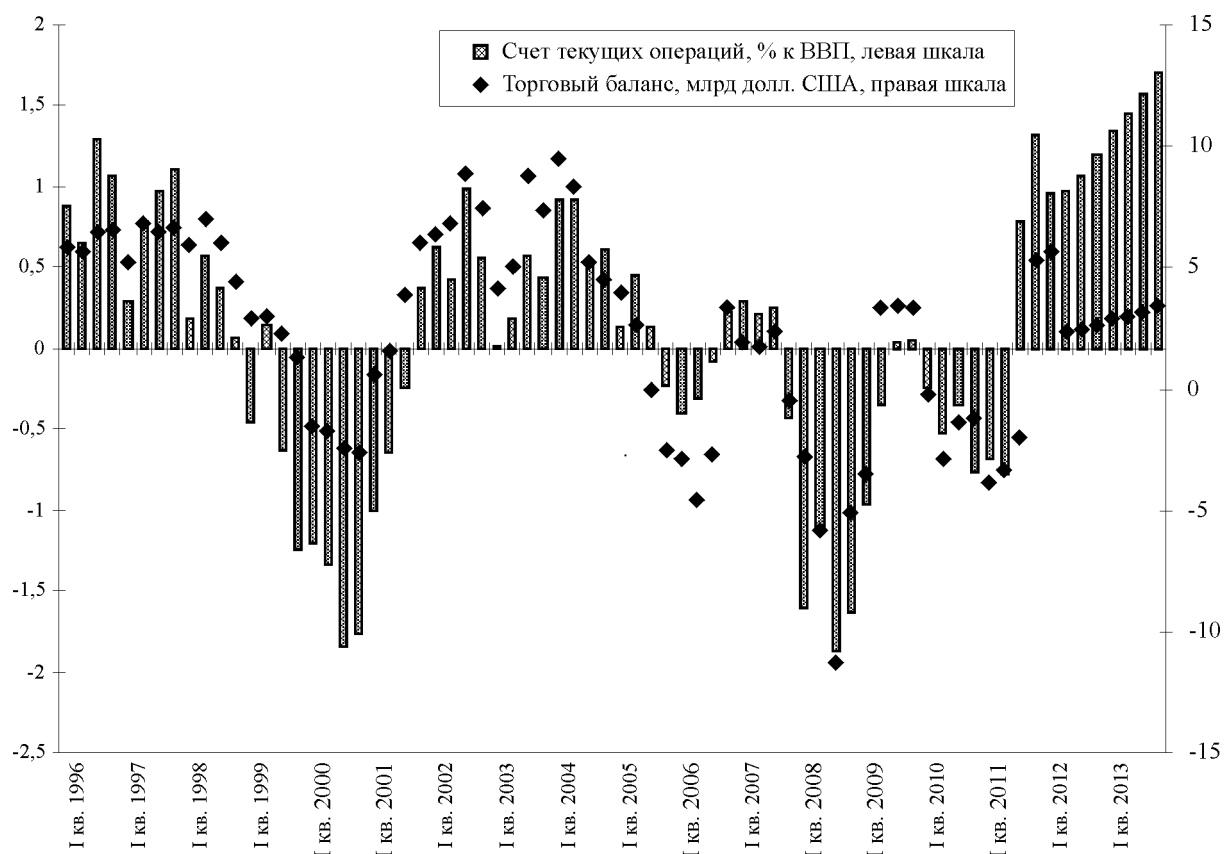


Рис. 2. Счет текущих операций платежного баланса (% к ВВП) и торговый баланс зоны евро (млрд долл. США), 1996–2013 гг.

Примечание. 2013 г. – прогноз.

Источник. Электронная база данных ОЭСР (<http://stats.oecd.org/index.aspx?>).

грузов) регистрировался впервые с 1963 г. В то же время зона евро оставалась крупнейшим регионом – нетто-кредитором (Fournier, Koske, 2010). Доходы от ее активов в значительной степени компенсировали наличие дефицита торгового баланса, и в результате платежный баланс по текущим операциям был сведен с положительным сальдо, эквивалентным примерно 1% ВВП (по сравнению с 0,7% в 2004 г.), однако и это превышение может по прошествии нескольких лет исчезнуть (Barnes et al., 2010).

Как отмечается в OECD Economic Outlook (2012), прошлогодний торговый дефицит в определенной степени отражает влияние ряда временных факторов, в первую очередь последствия природных бедствий (землетрясения и засуха), оказавших негативное воздействие на производство и экспорт. Значительный рост импорта был вызван повышением цен на нефть и уве-

личением закупок за рубежом энергоносителей.

Высокий курс евро и вялый спрос на внешнем рынке оказывают негативное влияние на европейский экспорт. До 2007 г. поставкам за рубеж способствовала «слабая» национальная денежная единица; инвесторы предпочитали получать евро-займы, чтобы вкладывать полученные средства в валюты, приносящие больший доход. Однако такие операции (получили название «carry trade»; термин не имеет общепринятого перевода на русский язык; имеется в виду заимствование средств в национальной валюте государства, установившего низкие процентные ставки, конвертация и инвестирование их в национальной валюте государств, установивших высокие процентные ставки) стали популярны в связи со снижением процентных ставок по миру (Kerdrain et al., 2010).

«Дорогой» евро¹ и высокие налоги на доходы корпораций заставляют европейских предпринимателей переносить производство за рубеж. По прогнозу «J.P. Morgan», к 2014 г. 76% автомобилей, выпускаемых европейскими фирмами, будут производиться за пределами зоны евро (по сравнению с 49% в 2003 г.). Подобные тенденции сдерживают рост экспорта; кроме того, расширяется импорт, так как некоторые модели автомобилей производятся только за рубежом.

В случае если дефицит торгового баланса зоны евро будет расти, на ситуацию с положительным сальдо платежного баланса по текущим операциям решающее влияние окажет уровень доходов (в виде процентных платежей, прибыли и дивидендов) от иностранных инвестиций. До 2007 г. такие поступления активно росли, однако позднее сократились из-за низких банковских процентных ставок и замедления роста мировой экономики. Если фирмы будут реинвестировать больше своих зарубежных прибылей, а не репатриировать их, то в ближайшие годы не исключается сокращение доходов, получаемых из-за рубежа. Даже в случае сохранения их на более или менее постоянном уровне сальдо платежного баланса по текущим операциям, по прогнозу Организации экономического сотрудничества и развития, к 2015 г. окажется отрицательным.

Некоторые экономисты придерживаются другой точки зрения: по их мнению, глобальный рост и европейские поставки за рубеж могут превысить ожидаемые ОЭСР. В то же время действуют мощные

структурные факторы, под влиянием которых платежный баланс по текущим операциям может оказаться дефицитным, как это было в 2008–2010 гг. Величина сальдо во многом отражает разницу между внутренними сбережениями (в секторе домохозяйств, предпринимательстве и госсекторе) и инвестициями. На протяжении многих десятилетий европейцы проявляли повышенную сберегательную активность, накопления превышали капиталовложения. Однако в условиях увеличения в возрастной структуре населения лиц в возрасте старше 60–65 лет европейцы стали сберегать относительно меньше средств, чем раньше. По мере старения и в связи с выходом на пенсию они постепенно используют имеющиеся у них активы. В обстановке, когда на каждого работающего европейца приходится все больше жителей этого региона в пенсионном возрасте, уменьшается сберегательная активность по региону в целом.

В 2012 г. на накопления стало уходить лишь 2% располагаемых доходов населения (по сравнению с 14% в начале 90-х годов). Эффект от бюджетного дефицита (3,01% ВВП в 2012 г.) может оказаться примерно тем же, что и от ослабления сберегательной активности (рис. 3). Воздействие сокращения сбережений в секторе домохозяйств компенсировалось ростом капиталовложений в корпоративном секторе. С 1990 г. европейские компании проявляли все большую склонность к осуществлению накоплений, а не к привлечению крупных заемных средств, так как возникла необходимость в выполнении долговых обязательств. Ограничение роста оплаты труда (*wage moderation*) и низкие процентные ставки способствовали увеличению прибылей.

В условиях роста доли пожилых европейцев в общей численности населения сберегательная активность в секторе домохозяйств будет ослабевать. В корпоративном секторе накопление вряд ли будет осуществляться прежними темпами. Появятся дополнительные проблемы с получением прибыли и усилится ориентация на осуществление инвестиций за рубежом. Если сберегательная активность в секторе домохозяйств ослабнет, а интерес центральных властей к получению займов уси-

¹ То, что в 2010–2012 гг. евро был переоценен – факт общепризнанный. Руководство ЕС и ЕЦБ, по понятным причинам, долго отказывалось назвать конкретную цифру. Аналитики Европейской комиссии рассчитали, что в конце 2011 г. рыночные котировки евро отклонялись вниз от равновесного уровня на 10–15%. Другие авторы полагают, что в январе 2012 г. этот разрыв составлял 15% и более. В июле 2012 г. министр финансов Германии В. Шойбле заявил, что 20%-е снижение курса евро было бы вполне оправданным. И, наконец, в июле 2012 г. в официальном материале Европейской Комиссии было сказано: «Расчеты, сделанные на основе большинства моделей, указывают на то, что реальный обменный курс евро был (в первой половине 2012 г.) на 20% или более завышен по сравнению с его среднесрочным равновесным уровнем. Хотя обменные курсы не всегда совпадают с равновесным уровнем, столь большая переоценка не могла быть объяснена характером экономического развития» (OECD. 2012. OECD Economic Surveys: Germany. OECD Publishing. Paris).

Зона евро: от политики кризиса к политике роста

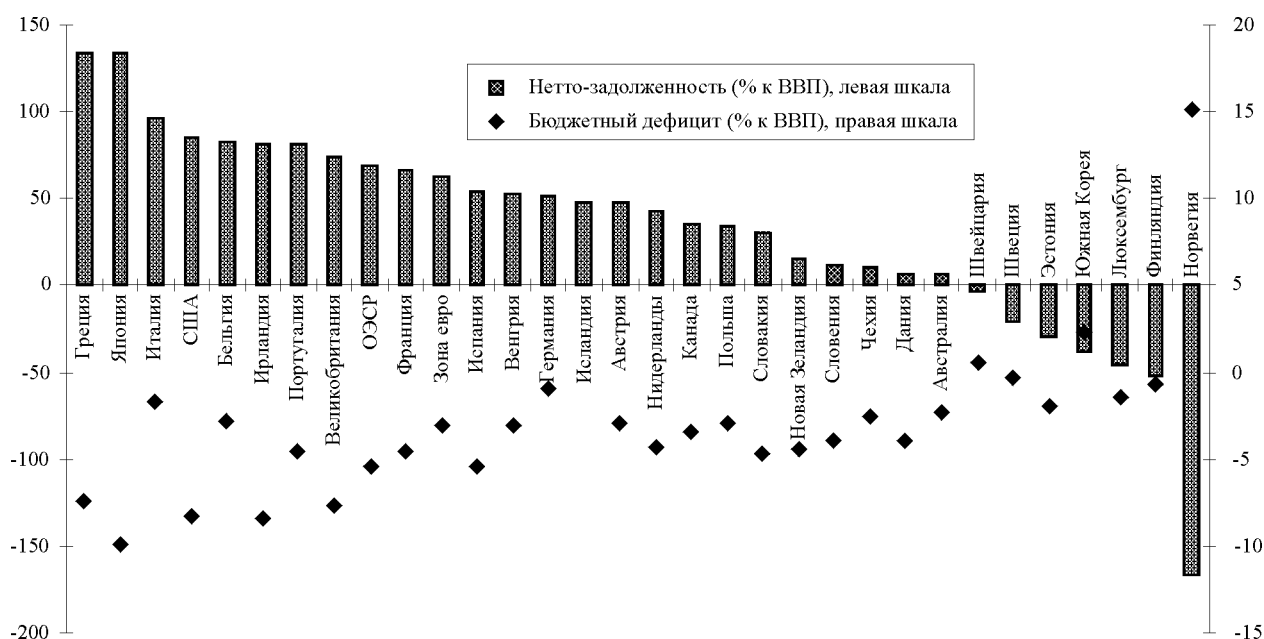


Рис. 3. Нетто-задолженность и бюджетный дефицит в странах Организации экономического сотрудничества и развития, 2012 г., % к ВВП.

Источник. Электронная база данных ОЭСР (<http://stats.oecd.org/index.aspx?>).

лится, зона евро столкнется с крупным дефицитом платежного баланса по текущим операциям и станет нетто-импортером капитала.

Как отмечается в аналитических материалах ЕЦБ, уменьшение положительного сальдо могло бы стать позитивным явлением как для зоны евро, так и для других стран, если бы было вызвано ростом внутреннего потребления и инвестиционной деятельности (Chudik et al., 2012). В действительности же сокращение указанного сальдо отражает в основном ослабление экспортного бизнеса и увеличение закупок за рубежом энергоносителей; эти процессы вряд ли дадут крупный позитивный эффект для других развитых стран. Динамика развития самой зоны евро ослабнет. В течение последнего десятилетия нетто-экспорт обеспечивал половину реального прироста ВВП. Компенсировать падение макроэкономической динамики зона евро смогла бы благодаря проведению структурных реформ, которые позволили бы поднять покупательную активность в регионе.

Еще большее беспокойство вызывают возможные последствия для финансирования государственного долга. Соотношение нетто-задолженности и ВВП (более 62% в 2012 г.) у зоны евро одно из самых высо-

ких среди развитых экономик (см. рис. 3). В то же время доходность европейских облигаций по международным стандартам весьма низка, так как зона евро сводит сальдо платежного баланса по текущим операциям с профицитом, а европейские инвесторы (в отличие от инвесторов в США) готовы осуществлять капиталовложения. Примерно 95% государственных долговых обязательств находятся в руках европейских инвесторов. Однако, если сальдо платежного баланса зоны евро по текущим операциям станет отрицательным, правительствам придется сделать ставку на иностранных инвесторов, которые заинтересованы в большей доходности европейских государственных облигаций.

Неожиданный рост последней может негативно сказаться на динамике государственного долга. Увеличение доходности на один процентный пункт приведет к значительному росту расходов на выполнение обязательств по выплате процентов, что потребует крупного сокращения остальной части бюджетного дефицита и достижения таким образом стабилизации соотношения задолженности и ВВП. Более высокий уровень доходности означает дополнительные убытки для европейских банков и пенсионных фондов. Если банковские корпора-

ции будут вынуждены ограничить кредитование, то подобная политика негативно скажется на динамике макроэкономического развития, произойдет отток ликвидных средств с глобальных рынков капитала.

С другой стороны, правительства могут пойти на придание большей устойчивости в долгосрочной перспективе бюджетно-налоговой политике путем повышения налогов и сокращения расходов. В таком случае доходность облигаций повысится незначительно. В отличие от Японии и США наличие огромных долгов связано с низкими налогами и неустойчивостью в области расходования средств. Правительства располагают широкими возможностями для повышения налогов, особенно в потребительской сфере, однако политической воли для этого у них явно недостаточно. В условиях низких расходов на осуществление заемных операций у европейских политиков отсутствуют стимулы для осуществления непопулярных мер. Угроза повышения доходности облигаций в связи с появлением дефицита платежного баланса по текущим операциям может заставить центральные власти повысить налоги и взять курс на осуществление структурных реформ. В противном случае ухудшение состояния платежного баланса и высокий государственный долг негативно скажутся на состоянии европейской экономики и международном статусе евро.

Перспективы экономического развития в 2013 г., в целом, выглядят весьма обнадеживающе. Позитивное влияние окажут, по-видимому, повышение спроса, связанное с продолжением восстановительных работ по устранению последствий землетрясения в Италии, а также признаки укрепления американской экономики. В то же время существуют и факторы, вносящие элемент неопределенности в макроэкономические прогнозы, в частности, неясны тенденции в движении курса национальной валюты, который остается весьма высоким.

Экономист «Barclays Capital» Ю. Нагаи отмечает неизменность ранее сделанного прогноза о повышательной тенденции в национальной экономике в 2013 г. Такая точка зрения подкрепляется данными о числе заказов на машины и оборудование в последние месяцы. Увеличиваются капиталовложения в производственном секторе. В I квартале 2013 г. ВВП, согласно прогнозу, вырастет незначительно. По мнению ведущего экономиста «Mizuho Securities», занимающегося изучением состояния рынков, Я. Уено, в первой половине 2013 г. ожидается рост инвестиций в государственном и муниципальном секторах вследствие выделения дополнительных бюджетных средств. Во второй половине 2013 г. произойдет, скорее всего, рост европейских поставок за рубеж, связанный с постепенным подъемом

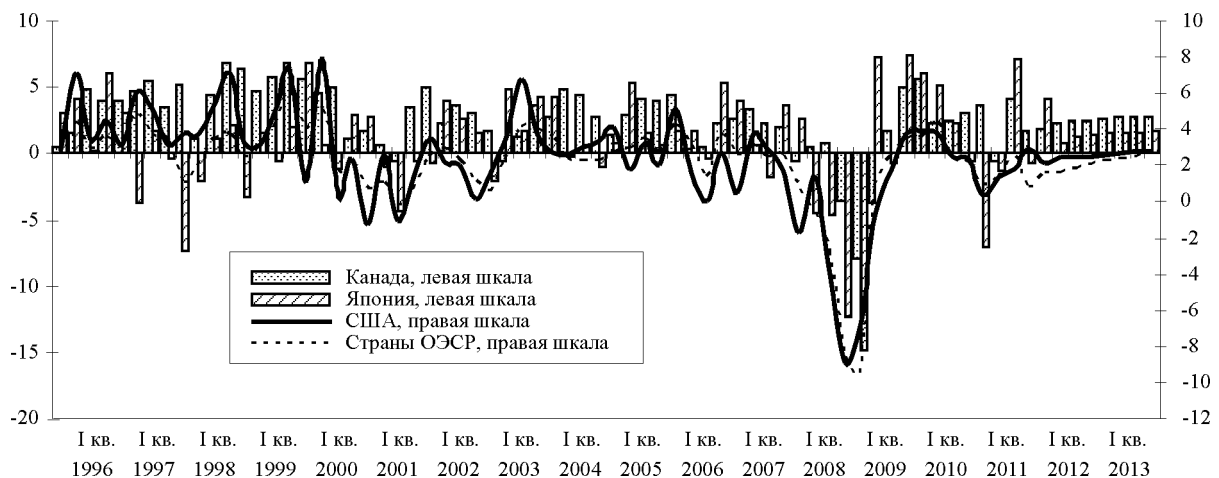


Рис. 4. Темпы роста реального ВВП в странах—основных торговых партнеров зоны евро, 1996–2013 гг., % к предыдущему году.

Примечание. 2013 г. – прогноз.

Источник. Электронная база данных ОЭСР (<http://stats.oecd.org/index.aspx?>).

в экономиках стран – основных торговых партнеров зоны евро (рис. 4)².

О структурных преобразованиях в промышленности зоны евро

Согласно данным за IV квартал 2012 г., в европейской экономике был зарегистрирован рост на 1,3%. Впервые за несколько лет внешнеторговый баланс сведен с дефицитом (1,25 млрд долл. США), что связано с резким падением спроса на основных для зоны евро экспортных рынках – китайском, японском и североамериканском. Обращает на себя внимание сохранение отрицательного сальдо, и в начале 2013 г. Европейские поставки в КНР сократились по сравнению с тем же периодом 2011 г. на 10%, причем спад регистрировался четвертый месяц подряд. Примерно 40% дефицита внешнеторгового баланса зоны евро в январе 2013 г. образовалось на китайском направлении.

Платежный баланс зоны евро по текущим операциям остался положительным, хотя и сократился в большей мере, чем когда-либо раньше в послевоенный период. В результате сузились возможности европейского правительства по обслуживанию государственного долга, который эквивалентен 92,1% ВВП.

Особенно серьезные проблемы возникли в обрабатывающей промышленности зоны евро. Сокращение продаж в Японии и Северной Америке, высокий курс евро, обострение конкуренции, особенно со стороны восточноазиатских стран, угрожают жизнеспособности ведущей отрасли европейской экономики.

В 2012 г. курс евро повысился до 0,76 ед. за 1 долл. США, т. е. до уровня 2007 г. В 2006 г. за 1 долл. давали 0,80 евро. В таких условиях трудно выдерживать конкуренцию даже отраслям с самыми известными брендами, например автомобилестроению и электронной промышленности.

Согласно данным, приведенным в еженедельнике «Economist», к 2014 г. европейские автомобилестроительные фирмы сосредоточат 76% своего производства за пределами зоны евро (по сравнению с соот-

ветствующим реальным показателем 49%, зарегистрированным в 2003 г.). В складывающейся обстановке «Volkswagen Konzern» объявила о переводе производства ряда моделей автомобилей в страны Центральной и Восточной Европы и США, что отчасти связано со снижением расходов на оплату живого труда в восточно-европейском и американском автомобилестроении.

Фактически не проходит и месяца, чтобы какая-либо европейская промышленная компания не объявила о переносе производства той или иной модели автомобиля из зоны евро в США, Мексику или Канаду.

Глава «Audi» М. Винтеркорн заявил корреспонденту «BBC» в декабре прошлого года о возможности скорого отказа корпорации от обязательства выпускать 1,2 млн автомобилей в год. Аналогичного мнения придерживается и глава «Daimler» Д. Цетше, считающий, что наращивать производство в зоне евро «немыслимо». По сообщению «BBC», «BMW» существенно сократила инвестиции на своих автосборочных предприятиях, расположенных в Германии. Ее руководители отмечают, что «нет ни одного проекта, реализация которого оправдана в стране основного базирования... Впредь вряд ли целесообразно осуществлять экспорт автомобилей, выпускаемых «BMW», из Германии». Параллельно оценивается эффективность работы персонала в разных странах и на этой основе принимаются решения относительно организации производства (Bouis, 2011).

В складывающейся обстановке ожидается ликвидация значительного числа рабочих мест. Председатель Европейской ассоциации производителей автомобилей С. Марчионне в интервью агентству «Bloomberg» отметил, что в настоящее время в отрасли трудятся 1,82 млн человек, из-за переноса производства в другие страны многие из них могут потерять рабочие места (Barnes et al., 2010).

Согласно информации, опубликованной в материалах ОЭСР, более 70% из 105 ведущих компаний зоны евро не ожидают никакого роста бизнеса в текущем году. ЕЦБ сообщает, что промышленное производство в регионе уменьшилось в 2 раза по сравнению с уровнем, имевшим место 10 лет назад (рис. 5).

² OECD. 2012. OECD Economic Surveys: Euro Area. OECD Publishing, Paris.

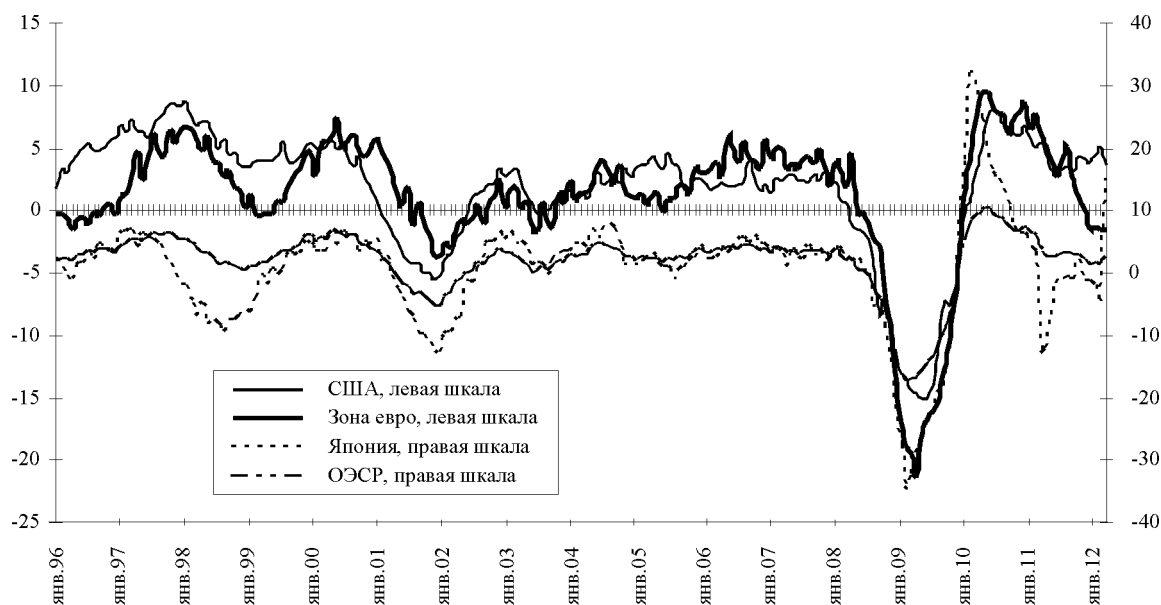


Рис. 5. Динамика промышленного производства (с сезонной корректировкой) в зоне евро, США, Японии и странах ОЭСР, 1996–2012 гг., % к предыдущему периоду.

Источник. Электронная база данных ОЭСР (<http://stats.oecd.org/index.aspx?>).

Еще до наступления глобального финансового кризиса в 2008 г. европейские промышленные компании в возрастающих масштабах стремились добиться экономии на фонде заработной платы и расходов на формирование оптимальных условий труда. Труд китайских стажеров оплачивался по относительно более низким ставкам, привлечение для работы на предприятиях этих компаний бразильцев европейского происхождения позволяло обходить жесткие нормы европейского трудового законодательства. На современном этапе дополнительные проблемы появляются у европейских наемных работников, так как в регионе в широких масштабах ликвидируются рабочие места, снижается уровень материального благосостояния части населения.

Среди факторов, обуславливающих появление негативных оценок, экономист «Golden Sachs» Н. Баба называет «неопределенность в отношении спроса со стороны Китая и ряда других стран». Т. Сато из «Morgan Stanley MUFG Securities» отмечает, что особенно неблагоприятные условия сложились в сталелитейной и химической промышленности, а также в цветной металлургии, что отчасти связано с повышением цен на энергоносители.

В европейской экономике делаются попытки обеспечить достаточную динамику

развития после ее ослабления из-за долгового кризиса в 2010 г. Объемы производства сокращались каждый квартал на протяжении 2012 г. (относительно аналогичного периода предыдущего года).

Представители политических кругов делают большую ставку на привлечение крупных заемных средств для проведения в регионе структурных реформ и нормализации функционирования «цепочек снабжения» в Европе в расчете на обеспечение уверенности экономического подъема в 2013 г. Согласно прогнозу ОЭСР, в текущем календарном году прирост реального ВВП составит 0,9%, что ниже среднего ожидаемого показателя для стран «G20» и государств ведущей «семерки» (рис. 6). Прирост в январе–марте 2013 г. оценен экспертами, опрошенными агентством «Bloomberg», в 0,87%. В предыдущем квартале было зарегистрировано увеличение ВВП на 0,67%. В феврале имел место неожиданный спад промышленного производства, хотя до этого месяца ситуация в европейской индустрии начала улучшаться. Бывший главный экономист ЕЦБ О. Иссинг, отличающийся точностью прогнозов преобладающих настроений в крупной промышленности зоны евро, считает, что новые данные о состоянии экономики и положение на финансовых рынках свидетельствуют о подъеме в националь-

Зона евро: от политики кризиса к политике роста

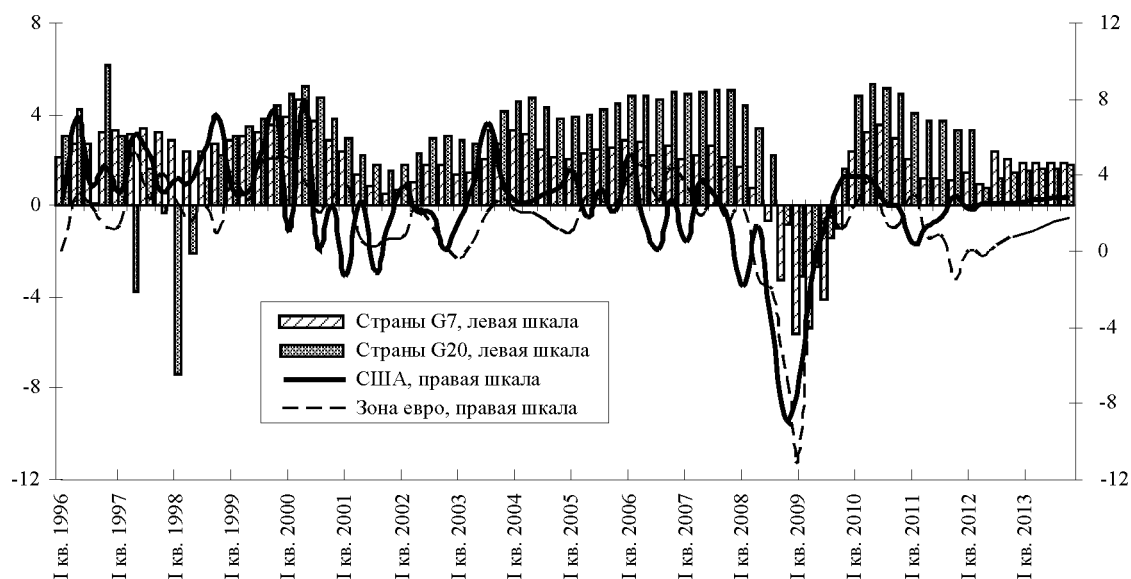


Рис. 6. Темпы роста реального ВВП в странах G7, G20, США и зоне евро, 1996–2013 гг., % к предыдущему году.

Примечание. 2013 г. – прогноз.

Источник. Данные ОЭСР (<http://stats.oecd.org/index.aspx?>).

ном хозяйстве, однако этот факт «не может тотчас же привести к исчезновению пессимизма в корпоративном секторе зоны евро».

Обзор ЕЦБ и Евростата, подготовленный на базе изучения положения почти 11 тыс. компаний в период с последней недели сентября по конец октября 2012 г., играет весьма заметную роль в формировании денежно-кредитной политики ЕЦБ. Вскоре после публикации курс евро относительно доллара снизился на 0,7%. Большое влияние оказало ожидание трейдерами новых шагов ЕЦБ в направлении дальнейшего смягчения его политики.

Одна из причин, заставляющих ЕЦБ осуществлять либерализационные меры, заключается в относительной активности компаний, ориентирующихся в основном на запросы внутреннего рынка. Индекс условий для ведения бизнеса крупными непромышленными фирмами повысился с 4 декабря 2012 г. до 5, т. е. до самого высокого уровня с середины 2008 г. У ведущих коммуникационных компаний индекс повысился до 52, т. е. оказался самым высоким с 1988 г.

Главный экономист «Societe Generale» Т. Окубо обращает внимание на быстрый рост доходности непромышленных компаний. Значительное влияние на нее оказала повышенная активность хозяйствующих субъектов внутри региона.

Экономисты демонстрируют большую осторожность при оценке перспектив развития европейской промышленности, так как существенное влияние на нее оказывает экспорт, который и без того испытывает сильное понижательное давление из-за ослабления спроса на иностранные товары, включая европейские, в странах, являющихся крупными импортерами, а также вследствие высокого курса евро. Недостаточно ясны последствия долгового кризиса в ряде стран зоны евро, который, скорее всего, окажет влияние на уровень потребительского спроса и в более отдаленном будущем. Официальные представители ЕЦБ отмечают сохранение беспокойства в отношении ситуации в Европе и укрепления евро. В условиях, когда курс доллара понизился до уровня, близкого к докризисному минимуму, европейские экспортеры начинают проявлять панические настроения.

Как сообщает ЕЦБ в конце января 2012 г., доллар сильно ослаб после появления информации о намерении ФРС США сохранять базовую процентную ставку на низком уровне до конца 2014 г. Курс евро 30 января 2012 г. еще более повысился – до 0,76 ед. за 1 доллар – и оказался самым высоким с 31 октября 2011 г.

Главный экономист «Meiji Yasuda Life Insurance» Ю. Кодама считает, что нельзя

проявлять сильный оптимизм в отношении будущего экономического роста в зоне евро, указав, что по некоторым признакам наметившееся улучшение ситуации на рынке труда может застопориться в условиях, когда «дорогой евро» скажется на условиях труда в обрабатывающей промышленности.

Аналитики полагают, что реализация плана Европейского центрального банка и Европейской комиссии, предусматривающего выделение средств в размере 1 трлн евро, может дать импульс развитию европейской экономики и смягчить последствия финансовых проблем в Европе. М. Ивасито, представляющий «SMBC Nikko Securities», считает, что поскольку в апреле–октябре 2012 г. будут отмечаться различия в темпах улучшения экономической ситуации, постольку следовало подождать до ноября–декабря 2012 г., чтобы удостовериться, что европейская экономика действительно вернулась к повышательной фазе своего развития.

Опубликованные в конце 2012 г. официальные данные показывают, что уровень безработицы немного вырос – до 11,1% по сравнению с 10,9% во II квартале 2012 г. (рис. 7). Число домов, строительство которых было начато в декабре 2012 г., уменьшилось на 7,3% по сравнению с аналогичным показателем за декабрь 2011 г. Эксперты ожидали меньшее

сокращение – на 1,5%. Расходы домохозяйств в 2012 г. увеличились на 0,5%, тогда как прогнозировалось 0,2%.

**Вместо заключения.
О будущем зоны евро**

Зона евро входит в 2013 г. в критическом состоянии – многократно увеличилось финансовые, экономические и социальные риски, и на повестку дня встал вопрос о целостности валютного блока. Этот процесс, если до него дойдет дело, по мнению аналитиков, будет носить либо упорядоченный и управляемый характер, когда из зоны евро выделится ядро наиболее стабильных и конкурентоспособных стран (Германия, Нидерланды, Франция, Финляндия, Люксембург, Бельгия), либо события примут неуправляемый, хаотичный характер.

Ряд государств – Великобритания и Финляндия – уже сообщили, что разрабатывают планы на случай распада зоны евро. Драматический характер нынешней ситуации обусловлен тем, что предпринимавшиеся на протяжении двух лет попытки стран зоны евро разрешить кризис государственной задолженности оказались неудачными. Во многом это связано с особым подходом Германии к проблеме государственного долга и рынка облигаций зоны евро.

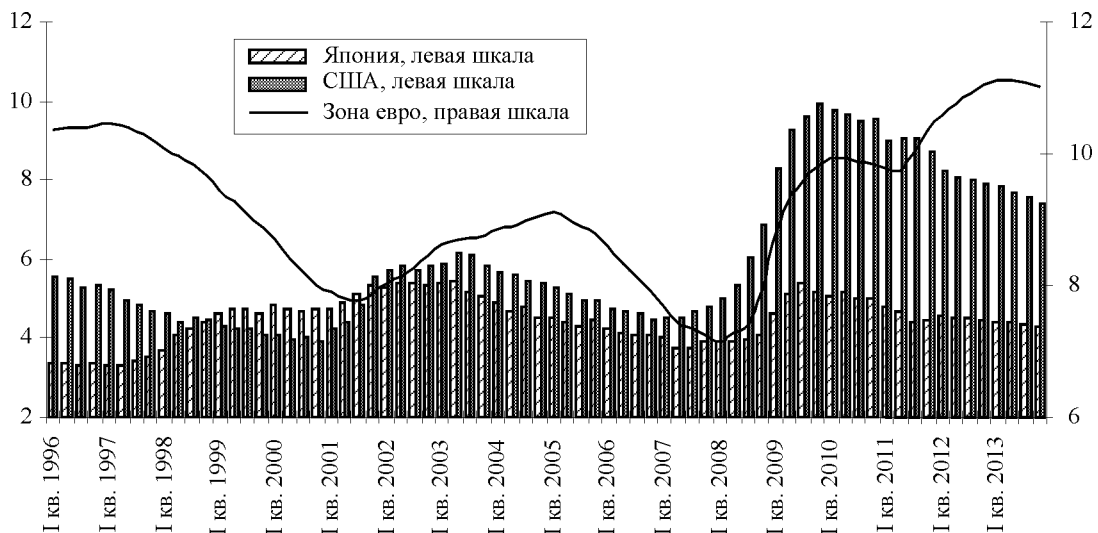


Рис. 7. Динамика безработицы в зоне евро, США и Японии, 1996–2013 гг., % к экономически активному населению.

Примечание. 2013 г. – прогноз.

Источник. Данные ОЭСР (<http://stats.oecd.org/index.aspx?>).

Как заявила канцлер Германии А. Меркель, ключевой вопрос состоит в том, чтобы определить взаимоотношения рынка и государства. «Мы считаем, что приоритетом является государственная политика, а рынок подчинен ей», – отметила она. Тем не менее пока не ясно, сумеет ли нынешнее руководство выиграть у рынка в условиях глобализации и высокой подвижности финансового капитала. Более того, «события последних 30 месяцев показывают, что рынок переигрывает правительства стран зоны евро» (Кондратов, 2012а, в).

Попытка переломить ход событий и «поставить рынок на место» была предпринята 29 июня 2012 г. на саммите ЕС. На нем была достигнута договоренность о выходе на качественный уровень европейской интеграции. Главный результат – решение о создании бюджетного и налогового союза, который дополнит существующий монетарный союз. Он направлен на унификацию бюджетных и налоговых политик стран сообщества, выравнивание их социальных систем, установление надгосударственного контроля за формированием национальных бюджетов.

В кулуарах саммита ЕС эта новая архитектура интеграции уже получила упрощенное название «Евросоюз-2», автором, лидером и движущей силой которого стала Германия. Управление экономической деятельностью «Евросоюз-2» будет осуществляться экономическим правительством – саммитами лидеров государств зоны евро, которые будут созываться по мере необходимости, но не реже двух раз в год.

В итоговом заявлении особенно подчеркивается, что главы государств, не входящих в зону евро, «могут быть приглашены для участия в этих саммитах, если обсуждаемый вопрос касается их стран». Платой за такой интеграционный рывок стал отказ Великобритании присоединиться к новой структуре, которая, по словам британского премьера Д. Кэмерона, «ограничивает суверенитет Великобритании». Лондон остается членом Евросоюза. Он закрепил свою позицию вне зоны евро и Шенгенского соглашения и по-прежнему воздерживается от любых новых интеграционных усилий (Кондратов, 2012с).

Как отмечается, если отбросить в сторону политические и интеграционные вопросы и оценить точку зрения финансовой стабилизации, то ЕС принял набор глубоких долгосрочных мер, однако краткосрочные усилия остаются традиционными и не очень убедительными. Между тем, чтобы переломить негативную тенденцию на рынках, Евросоюзу необходимо было бы предпринять нечто радикальное. Год назад такой мерой мог бы стать технический дефолт Греции и временное исключение ее из зоны евро, до выправления ситуации в стране. В этом случае зона евро тратила бы деньги не на поддержку Греции, а на поддержку своих банков, пострадавших в результате дефолта.

Сегодня подобные меры уже не сработают, а лишь вызовут цепную реакцию по всей зоне евро. В настоящее время переломить ситуацию могло бы введение еврооблигаций или наделение Европейского центрального банка правами кредитора высшей инстанции, т. е. правом печатать необходимые объемы евро подобно тому, как ФРС США печатает доллары. Это позволило бы насытить рынки ликвидностью, однако негативным результатом этого решения стал бы резкий всплеск инфляции. Кроме того, все эти меры ударили бы по наиболее сильным странам сообщества, в первую очередь по Германии, которая именно поэтому отказалась принять эти меры.

В результате положение евро остается крайне нестабильным. Для воплощения в жизнь долгосрочных стабилизационных мер нужны длительные сроки. Прогнозы, как подчеркивают аналитики, делать практически невозможно, поскольку ситуация постоянно меняется. В экспертных кругах Брюсселя пока доминирует пессимистический настрой, который подразумевает, что ЕС и зона евро сохранятся, однако период балансирования на грани пропасти затянется надолго, что может привести к непредсказуемым социально-политическим последствиям для Европы.

Об этом предупреждает и британская «Times», комментируя решение Д. Кэмерона на саммите ЕС. Отказавшись от пересмотра Лиссабонских соглашений, премьер-министр Великобритании вынудил осталь-

ных европейских лидеров пойти по запасному пути создания Бюджетно-налогового союза из 23 стран – 17 государств зоны евро и 6 не входящих в нее стран ЕС (Кондратов, 2012d).

В качестве условий присоединения Великобритании к Бюджетно-налоговому союзу эта страна, в частности, потребовала, чтобы европейские агентства по банковским, страховым и фондовым рынкам не вмешивались в деятельность британских компаний. «Д. Кэмерон ясно дал понять, что не согласится на такой вариант до тех пор, пока не будет заключен новый договор, который защитит индустрию финансовых услуг Великобритании от безрассудной интервенции со стороны ЕС», – поясняет издание (Кондратов, 2012e).

«Европейский союз становится конфедерацией с федеральной системой правления», – добавляет газета, и «невозможно допустить, чтобы Великобритания позволила бы втянуть себя в такую недемократическую ловушку». «Изоляция от Европы выглядит предпочтительнее такой невыносимой катастрофы, несмотря на то, что изначального стремления к этой изоляции нет», – констатировала «Times». По утверждению издания, речь в данном случае идет «о конце одной эпохи и начале другой», которая требует от британского премьера более четкого определения новой роли его страны на международной арене. А она, с одной стороны, должна предусматривать осмысление выгод от пребывания страны в составе ЕС, а с другой – позволит эффективно использовать конкурентные преимущества британской экономики (Vogel, 2011).

Прогнозирование ситуации в Европе сегодня осложняется и более широким контекстом, на фоне которого разворачивается и кризис евро. В ЕС финансовый кризис сопровождается системным, или институциональным кризисом сообщества. Он начался после приема в союз 10 стран Центральной и Восточной Европы в 2004 г., а затем Румынии и Болгарии – в 2007 г., после чего Евросоюз в значительной степени утратил способность принимать ключевые решения и воплощать их в жизнь, потеряв ее в бесконечных дискуссиях и попытках

примирить национальные интересы 27 стран-членов, различающихся как по уровню экономического развития, так и по политической культуре.

Не менее опасной тенденцией для Европы является кризис европейской социальной системы, который стал одной из давних причин нынешнего кризиса евро. Высокие пособия малоимущим, иммигрантам и безработным и относительно невысокий возраст выхода на пенсию – такая система не выдержала вызова глобализации и демографии. Массовое старение населения привело к тому, что с каждым годом налоговая нагрузка на трудоспособного европейца возрастает и, как следствие, растет и стоимость рабочей силы.

Глобализация позволила европейским инвесторам искать рынки с более дешевой рабочей силой. Началась «делокализация» производства и миграция капитала на Восток, сначала в Восточную Европу, а затем в страны СНГ и Россию, а дальше в Китай. С другой стороны, высокие дотации и пособия «вырастили» в ряде стран Европы целое поколение профессиональных безработных, предпочитающих получать пособия по безработице, ссылаясь на невозможность найти работу.

Экономисты ОЭСР отмечают, что, несмотря на серию финансовых кризисов, эйфория «победы» в «холодной войне» не позволила европейцам вовремя рассмотреть множество крупных и мелких проблем, которые начали оформляться в 90-е годы. Перекосы и несоответствие европейской социальной модели новой мировой ситуации, условиям глобального мира были оставлены без внимания. Нехватку средств компенсировали за счет кредитов. С конца 80-х годов в Европе начинают расти суммы государственных долгов, которые передовым странам мира финансовые рынки предоставляли без всякого ограничения.

В результате в настоящее время у Европы нет не только своих, но и заемных средств. Их предлагают под очень высокие проценты. Отсюда все тезисы о бюджетной дисциплине, необходимости жить по средствам. Это неизбежно означает сворачивание европейской социальной модели: повышение пенсионного возраста, уменьше-

ние пособий по безработице, отказ от обязательных индексаций зарплат. Для простых европейцев это шок. Никто не хочет понимать того, что снижение зарплаты – это неизбежная плата за благополучие предыдущего поколения, плата за кредиты, которые получали без учета того, каким образом их придется отдавать.

Забастовки и манифестации, которые уже давно идут по всей Европе, не способствуют улучшению экономической ситуации. Они лишь усиливают общий фон нестабильности и угрозы, который выгоден наиболее экстремистским, националистическим или популистским силам, предлагающим людям простые, понятные, но заведомо невыполнимые решения. Говоря об экстремистских и националистических силах, аналитики упоминают еще одну тенденцию, которая, видимо, игнорируется самими европейцами. Это массовая миграция.

Данная проблема, как представляется, недостаточно обсуждается в современной Европе, она плохо изучена, и по ней отсутствует достоверная статистика. Тому есть, по меньшей мере, три причины. Во-первых, в условиях европейской политкорректности и мультикультурализма любые рассуждения о проблемах миграции легко могут быть расценены как проявление националистических идей, что для умеренных европейских политиков является едва ли не самым страшным обвинением. Во-вторых, в европейском массовом сознании все еще доминирует «колониальный комплекс», т. е. чувство вины метрополий перед бывшими колониями, которое трансформируется в ощущение, что каждый европеец «крупно должен» всем жителям Африки. В-третьих, простой страх.

Скорость, с которой в Европе увеличивается некоренное население, очень высока, гетто и зоны компактного проживания меньшинства неуклонно расширяются, сопровождаясь ростом «национальной» оргпреступности с собственной специализацией. Множатся городские кварталы и даже города, из которых полностью вытеснено европейское население. Анализировать эти тенденции и пытаться делать прогнозы по ним европейским политикам представляется «очень некомфортно».

Таким образом, финансовый, институциональный, демографический и социальный кризисы развиваются в зоне евро параллельно. Как полагают сотрудники ЕЦБ и ОЭСР, существует вероятность того, что их «пики» не совпадут, тогда у Европы есть неплохие шансы на их преодоление. Если же «пики» этих кризисов совпадут, то существуют опасения, что зону евро ждет потрясение. Ее национальный, политический, культурный, религиозный и социальный «ландшафты» изменяются радикально, и в какую именно сторону – в настоящее время предсказать невозможно.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ (REFERENCES)

Кондратов Д. 2012а. Международный рынок евро: настоящее и будущее. *Белорусский экономический журнал*. № 3.

Kondratov D. 2012a. Mezhdunarodnyi rynek evro: nastoiashchee i budushchee. [International euro market: the present and the future]. *Belorusskii ekonomicheskii zhurnal*. No 3.

Кондратов Д. 2012b. Международный рынок евро: настоящее и будущее. *Белорусский экономический журнал*. № 4.

Kondratov D. 2012b. Mezhdunarodnyi rynek evro: nastoiashchee i budushchee. [International euro market: the present and the future]. *Belorusskii ekonomicheskii zhurnal*. No 4.

Кондратов Д. 2012с. О некоторых актуальных проблемах европейской экономики. *Деньги и кредит*. № 8.

Kondratov D. 2012c. O nekotorykh aktual'nykh problemakh evropeiskoi ekonomiki. [Some actual problems of the European economy]. *Den'gi i kredit*. No 8.

Кондратов Д. 2012d. Финансовая интеграция: мировая практика и перспективы развития СНГ. *Экономический журнал ВШЭ*. Т. 16. № 1.

Kondratov D. 2012d. Finansovaia integratsiia: mirovaia praktika i perspektivy razvitiia SNG. [Financial integration: international experience and prospects of development of the CIS.]. *Ekonomicheskii zhurnal Vysshei shkoly ekonomiki*. Vol. 16. No 1.

Кондратов Д. 2012е. Евросоюз: проблемы экономического роста. *Современная Европа*. № 3.

Kondratov D. 2012e. Evrosoiuz: problemy ekonomicheskogo rosta. [European Union: Problems of economic growth]. *Sovremennaia Evropa*. No 3.

Barnes S., Radziwill A., Lawson J. 2010. Current Account Imbalances in the Euro Area: A

Comparative Perspective. *OECD Economics Department Working Papers*. No 826.

Bouis R., Duval R., Murtin F. 2011. The Policy and Institutional Drivers of Economic Growth Across OECD and Non-OECD Economies: New Evidence from Growth Regressions. *OECD Economics Department Working Papers*. No 843.

Chudik A., Dieppe A., Ca' Zorzi M. 2012. Thousands of Models, One Story: Current Account Imbalances in the Global Economy. *ECB Working paper*. No 1441.

Duval R., Elmeskov J., Vogel L. 2007. Structural Policies and Economic Resilience to

Shocks. *OECD Economics Department Working Papers*. No 567.

Fournier J., Koske I. 2010. A Simple Model of the Relationship Between Productivity, Saving and the Current Account. *OECD Economics Department Working Papers*. No 816.

Kerdrain C., Koske I., Wanner I. 2010. The Impact of Structural Policies on Saving, Investment and Current Accounts. *OECD Economics Department Working Papers*. No 815.

Vogel L. 2011. Structural Reforms and External Rebalancing in the Euro Area: A Model-Based Analysis. *Economic Papers*. No 443.

EURO ZONE: FROM CRISIS POLICY TO GROWTH POLICY

Dmitrii Kondratov¹

Authors affiliation: ¹ Institute of Europe Russian Academy of Sciences (Moscow).

Corresponding author: Dmitrii Kondratov (dmikondratov@yandex.ru).

ABSTRACT: The article discusses the causes and various manifestations of the current European debt crisis. It is stated that the phase of the economy's rapid recovery has ended. Analyzed are the anti-crisis measures taken in industrial advanced countries in the period of 2007–2012. Considered are the impact of the world financial crisis on Europe's economy, the peculiarities of the ECB monetary policy in modern conditions, and the main directions of the fiscal policy.

KEYWORDS: euro zone, global financial crisis, budget deficit, public debt, balance of payments.

JEL-code: D53, E42, F31, G01.



Материал поступил 5.02.2013 г.