

ФИНАНСОВО-КРЕДИТНАЯ СФЕРА

УДК 330.738

А. Н. Дубянский

ТЕОРИЯ ОПТИМАЛЬНЫХ ВАЛЮТНЫХ ЗОН И ЕДИНАЯ ЕВРОПЕЙСКАЯ ВАЛЮТА

В статье рассматриваются проблемы функционирования единой европейской валюты — евро на основе теории оптимальных валютных зон. Как известно, теория оптимальных валютных зон, предложенная Р.Манделлом, строилась на мобильности факторов производства между странами, входящими в зону, и фиксированности курса общей валюты. Автор полагает, что нынешние кризисные явления, связанные с европейской валютой, коренятся не в долговых проблемах европейских стран, а в самой теоретической концепции единой валюты. Использование в странах с разным уровнем развития единой валюты с фиксированным курсом приводит не к дальнейшей интеграции, а, наоборот, к ещё большей дифференциации европейских стран. В публикации предлагаются различные экономические меры, в результате которых возможен выход евро из кризиса. Библиогр. 33 назв.

Ключевые слова: евро, универсальная валюта, валютный курс, еврозона, оптимальные валютные зоны.

A. N. Dubyanskiy

THEORY OF OPTIMUM CURRENCY AREAS AND THE COMMON EUROPEAN CURRENCY

The article considers problems of the Euro on the basis of the optimum currency areas theory. As it is known, theory of the optimum currency areas proposed by R. Mundell was built on mobility of production factors between countries within the zone and fixed common currency exchange rate. The author believes that the current crisis phenomena related to European currency have their roots in the theoretical concept of common currency rather than in debt problems in Europe. Use of the common currency with a fixed exchange rate in the countries with different levels of development leads not to deeper integration, but, on the contrary, to more differentiation between European countries. The publication proposes possible economic measures that would help the Euro to overcome the crisis. Refs 33.

Keywords: Euro, common currency, exchange rate, Euro-zone, optimum currency areas.

1. Введение

В последний год несколько стихли разговоры о проблемах, связанных с функционированием евро, что обусловлено появлением в европейской экономике признаков экономического роста. Можно говорить, что пройдена острая фаза кризиса

Александр Николаевич ДУБЯНСКИЙ — доктор экономических наук, профессор, Санкт-Петербургский государственный университет, Российская Федерация, 199034, Санкт-Петербург, Университетская наб., 7/9; assigna@rambler.ru

Alexsandr N. DUBYANSKIY — Doctor of Economics, Professor, St. Petersburg State University, 7/9, Universitetskaya nab., St. Petersburg, 199034, Russian Federation; assigna@rambler.ru

единой европейской валюты. Однако «болезнь» евро не вылечена, подавлены признаки проявления, но не устранены глубинные причины её возникновения.

Проблемы в еврозоне остались прежними. В первую очередь это торговый дисбаланс между южной периферией и странами-лидерами. Этот хронический дефицит особенно велик у Португалии и Греции. Другая проблема — финансовый дисбаланс, являющийся в определенной степени следствием дефицита торгового баланса. Более всего этому способствовало свободное движение капитала в границах еврозоны. Благодаря доступности кредитных ресурсов менее развитые страны быстро нарастили объёмы как корпоративного, так и потребительского долга.

Большинство исследователей данного вопроса сходятся в том, что главная проблема европейской валюты заключается в рассогласованности национальной налогово-бюджетной и единой общеевропейской кредитно-денежной политики. Евро превратилась в европейских странах в наднациональную денежную единицу, а бюджетные вопросы остались в национальной юрисдикции. Противоречия, связанные с рассогласованностью денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, возникли с момента образования европейской валютной системы, но проявились в острой форме только в последнее время, хотя потенциально это могло произойти и раньше. Многие эксперты полагают, что решение долговых проблем может быть осуществлено путем согласования бюджетной и монетарной политики.

Однако полагаем, что трудности обращения единой европейской валюты связаны не только и не столько с диспропорциями в проведении общей экономической политики. Евро как теоретический конструкт имеет серьезные недостатки и скрывает в себе антагонистические противоречия, заложенные еще в *теории оптимальных валютных зон*, на базе которой и была впоследствии создана единая европейская валюта. Данная теория, появившаяся в 1960-е годы, связывается в первую очередь с именем Р. Манделла, а также Р. Маккиннона, Дж. Ингрема. Среди современных экономистов, разрабатывающих проблематику теории оптимальных валютных зон, можно выделить таких исследователей, как Т. Бейоуми, Л. Риччи, Р. Барро и А. Алесина.

Именно в теории оптимальных валютных зон предполагалось создание единой валюты для всех стран, входящих в валютную зону. Возможные негативные последствия использования единой валюты для экономик, имеющих разный уровень развития, экономистами-теоретиками не рассматривались. Однако единая валюта не только создала преимущества для стран ЕС в торговле, движении капиталов и перемещении рабочей силы и других аспектах экономических взаимоотношений, но и породила ряд серьезных проблем, главная из которых заключается в том, что нельзя объединять в валютную зону с общей валютой страны, имеющие значительно разнящийся уровень экономического развития, так как преимущества от такого объединения получают более развитые страны. В этом, на наш взгляд, и кроется корень проблем общеевропейской валюты.

2. Теория оптимальных валютных зон

Общепризнанным автором идеи создания единой европейской валюты считается известный американский экономист, лауреат Премии имени А. Нобеля 1999 г., Роберт Манделл, изложивший свои взгляды в ряде работ по валютной проблематике

[Манделл, 2002б; 2002в]. Манделл убеждал научное сообщество в своих публикациях и публичных выступлениях, что Европа в 1970-х годах уже вполне готова к введению общей валюты. Сама эта идея единой валюты была сформулирована Р.Манделлом [Mundell, 1961] в теории оптимальных валютных зон, в разработке которой также принимали участие Р.Маккиннон [McKinnon, 1984], Дж.Инграм [Ingram, 1962]. В 1990-е годы были сформулированы более современные варианты теории оптимальных валютных зон.

Американский ученый Т.Бейоуми в 1994 г. предложил «Формальную модель оптимальных валютных зон» [Бейоуми, 2002], в которой он, используя математический аппарат, доказал возможность существования оптимальных валютных зон. Бейоуми считал, что трансакционные и торговые издержки в валютной зоне будут снижаться. Видел он и большие преимущества малых стран при вступлении в валютный союз, чем у валютного союза при их принятии в свои ряды. Американские ученые А.Алесина и Р.Барро считали, что «валютные союзы» выгодны для стран со значительным объемом внешней торговли, а также в случае сильной асимметрии внутренних денежных шоков [Alesina, Barro, 2001]. Похожих взглядов придерживался и Л.Риччи [Ricci, 1997].

Согласно этой теории, создание оптимальных валютных зон возможно при выполнении двух основополагающих условий. Первое условие предполагает наличие у отдельных стран схожих внешних шоков, например дефицита торгового баланса. Второе условие сводилось к тому, что в случае разных шоков должна быть высокая мобильность капиталов, рабочей силы, т.е. факторов производства. Это условие Р.Манделл считал основным. Он писал, что «главным ингредиентом как общей валюты, так и единой валютной зоны является высокая степень мобильности факторов производства» [Манделл, 2002]. В дальнейшем это условие будет названо абсолютной мобильностью капитала.

Определение «оптимальная» в контексте данной теории относится к достижению баланса как во внешних, так и во внутренних расчетах стран, входящих в оптимальную зону. Внутриэкономический баланс достигается при оптимальном соотношении инфляции и безработицы. В свою очередь, наличие внешнего баланса предполагает равновесие платежного баланса как внутри валютной зоны, так и в ее отношениях с другими странами [Кавай, 2004].

По мнению Р.Манделла, европейские страны должны были стать пионерами в «строительстве» оптимальной валютной зоны. Логика его рассуждений строилась на том, что в рамках взаимной торговли малые страны, составлявшие большинство участников европейской интеграции¹, вынуждены были накапливать значительные резервы для поддержания фиксированного обменного курса своих валют. Именно «фиксированный валютный курс» является ключевой категорией в теории оптимальных валютных зон. Для малых европейских стран, на взгляд Р.Манделла, индивидуальное формирование значительных международных валютных резервов для обеспечения устойчивости своих валют во внешнеторговых операциях было бы слишком обременительно. Поэтому, как он считает, только «система фиксированного обменного курса, основанная на достаточном резервном обеспечении, пред-

¹ В экономической теории под малой страной, или малой открытой экономикой (small open economy), понимается страна, изменения в которой не влияют на те или иные показатели мировой экономики (часто имеется в виду мировая процентная ставка).

ставляет собой как раз такой инструмент, который автоматически смягчает шоки, не нанося ущерба международному имиджу национальной валюты» [Манделл, 2002б, с. 129]. Под шоками понимаются резкие изменения валютных курсов, валютных резервов, платежного баланса.

Иначе говоря, для малых стран, которые, как раньше, так и сейчас, составляют большинство стран Евросоюза, должна была быть выгодной валютная система с фиксированным курсом общей валюты в силу того, что обеспечивать фиксированный обменный курс на национальном уровне небольшим странам было слишком дорого из-за высоких издержек формирования валютных резервов для поддержания этого стабильного курса. Выгодность единой валюты, как уже отмечалось, виделась Р.Манделлу в первую очередь как средство обеспечения международной торговли, движения капиталов, миграции рабочей силы, т. е. в ракурсе международных экономических отношений. Манделл был сторонником идеи о том, что идеальная денежная система — это общемировая система золотого стандарта, а другой «основоположник» теории оптимальных валютных зон — Маккиннон выступал с похожими предложениями о фиксации валютных курсов между тремя основными индустриальными странами того времени (США, Западная Германия и Япония).

Однако страны, использующие режим фиксированного валютного курса, должны были бы поддерживать процентную ставку в стране на неизменном уровне в течение определенного периода времени, например месяца, квартала, года. Именно благодаря стабильности валютного курса в течение какого-либо периода смогут проявиться положительные эффекты для экономики страны. В то же время данный валютный режим не позволяет правительству быстро реагировать на возникающие экономические проблемы и проводить гибкую монетарную фискальную политику. Вопрос заключается в том, насколько высоки издержки, связанные с этим ограничением, вызванным введением фиксированного курса валюты. Возможные варианты экономической политики в малой открытой экономике при фиксированном и плавающем валютном курсе были рассмотрены в модели Манделла—Флеминга [Mundell, 1968; Fleming, 1962]. В настоящее время она является обязательным элементом курса по макроэкономике продвинутого уровня.

Следует отметить, что далеко не все экономисты являлись приверженцами фиксированного курса, считая более эффективным инструментом экономического регулирования режим плавающего валютного курса. В числе сторонников этого режима в первую очередь стоит отметить М. Фридмена [Friedman, 1953], а также таких экономистов, как Дж. Мид [Meade, 1955] и Е. Зомен [Sohmen, 1961].

В частности, М. Фридмен утверждал, что странам, где существуют жесткие ограничения относительно цен и заработной платы, плавающие курсы необходимы для поддержания как внутреннего, так и внешнего равновесия в экономике. В случае если в этих странах будет введен фиксированный валютный курс, то любые мероприятия правительств по регулированию платежных балансов будут приводить к росту инфляции и безработицы. При плавающих курсах валют равновесие платежного баланса будет обеспечиваться автоматически, с последующей корректировкой реальной заработной платы и уровня цен в экономике [Кавай, 2004, с. 644]. Из таких рассуждений следовала универсальная для всех стран, вне зависимости от их экономических условий, рекомендация: вводить режим плавающих валютных курсов.

Оппоненты теории плавающих валютных курсов утверждали, что все страны сильно дифференцированы с точки зрения интегрированности в мировую экономику и поэтому, те, которые наиболее значительно в нее вовлечены, нуждаются в фиксированном валютном курсе, так как этот режим валютного курса оптимален с точки зрения мировой торговли.

3. Создание европейской валютной системы

Манделл считал, что страны европейского «общего рынка», т.е. государства, входившие на тот момент в Европейское экономическое сообщество (ЕЭС)², идеально подходят для создания оптимальной валютной зоны [Манделл, 2002a]. Он предложил ввести единую европейскую валюту под названием *европа*. Свои взгляды по этому вопросу он изложил в работе «План создания европейской валюты» [Mundell, 1969].

В результате такой идеологической поддержки, а также под воздействием собственных интеграционных настроений в 1970 г. в Европе была предпринята первая попытка создания странами Общего рынка валютного союза. Разработка плана создания валютного союза была поручена премьер-министру Люксембурга тех лет П. Вернеру, поэтому весь проект был назван «план Вернера». В соответствии с ним к 1980 г. участники новоявленного союза должны были ввести полную взаимную конвертируемость валют, твердо зафиксировать обменные курсы и уже после этого перейти к единой валюте. Стоит обратить внимание и на то, что в середине 1970-х годов в мировой экономике царил эффект неопределенности, связанное с развалом Бреттон-Вудской валютной системы, базировавшейся на системе фиксированных валютных курсов. Поэтому создание в Европе зоны с устойчивыми валютными курсами можно понимать ещё и как реакцию ведущих европейских стран на этот глобальный шок. Однако из-за мирового экономического кризиса, разразившегося в 1973–1974 гг., этот план не был реализован.

После выхода европейских стран из кризиса были возобновлены усилия по формированию европейского монетарного союза. В итоге в марте 1979 г. начала функционировать Европейская валютная система, ЕВС (*European Monetary System, EMS*), существующая с небольшими изменениями и по сей день. В основу этой системы были положены, с одной стороны, коллективная европейская единица — эцю (*European Currency Unit*), а с другой — механизм регулирования обменных курсов с жесткими нормативами допустимых отклонений, за что она получила образное название *European Currency Snake* («европейская валютная змея»). Механизм формирования валютных курсов и интервенций базировался на двусторонних центральных курсах с определенными границами колебаний. Допустимые колебания должны были находиться в рамках $\pm 2,25\%$ от центрального (усредненного) курса, поэтому «европейскую валютную змею» еще называли *Snake in the Tunnel* — «змея в туннеле».

Объем эмиссии эцю определялся на расчетной основе, т.е. сумма выпуска этой валюты не устанавливалась заранее, а изменялась в зависимости от колебаний золотодолларовых резервов стран-членов ЕВС. Ее выпуск осуществлялся путем за-

² В 1960–1970-е годы, время, когда формировалась теория оптимальных валютных зон, в ЕЭС входило шесть стран: ФРГ, Франция, Италия, Бельгия, Нидерланды и Люксембург.

числения выраженных в ней сумм на специальные счета. Стоит отметить, что эю была расчетной денежной единицей (жиро-деньгами), не имела физической формы в виде банкнот или монет и поэтому не могла использоваться в частных сделках на потребительском рынке. Курс эю по отношению к другим валютам определялся по «корзине валют» стран, входивших в Европейское сообщество, как некоторая средневзвешенная величина, устанавливаемая в зависимости от стоимости и удельной доли валют, находящихся в «корзине». Квоты национальных валют, составлявших «корзину» эю, определялись экономическим потенциалом стран, а именно — их долями в совокупном ВВП и товарообороте сообщества, и подлежали пересмотру раз в пять лет.

Характерной особенностью эмиссии эю был её дискретный характер, что выражалось в аннулировании по окончании каждого квартала предыдущего объема эмиссии в пределах квоты для каждой страны. В начале каждого нового квартала оформлялись новые трехмесячные возобновляемые кредиты странам — членам европейской валютной системы. Это делалось для того, чтобы упростить процедуру отказа от участия в эмиссии, в случае если правительство какой-либо страны сочло это необходимым.

Успешное функционирование эю в межгосударственных экономических отношениях подтолкнуло европейцев к идее создания единой валюты, т. е. переходу на более высокий уровень валютной интеграции. В 1990 г. руководству Европейского экономического сообщества (ЕЭС) был представлен план создания единой валюты, одним из авторов которого являлся видный европейский политик, французский социалист Ж. Делор, возглавлявший в 1985–1994 гг. Комиссию Европейских сообществ, поэтому план создания единой валюты получил название с его именем: «план Делора». Согласно плану Делора предполагалось создание Европейского валютного союза в три этапа. Первый этап должен был проходить с 1990 по 1993 г., второй — с 1994 по 1996 г., а третий — с 1997 по 1999 г.

Реализация плана началась ровно день в день, а именно 1 июля 1990 г. С этого момента вводилась полная либерализация движения капиталов и валютных операций между странами-членами ЕЭС. Кроме того, более тесно и последовательно стала осуществляться координация национальных политик и деятельности центральных банков. В декабре 1991 — феврале 1992 г. на основе плана Делора был выработан Маастрихтский договор о Европейском союзе (ЕС), который предусматривал также поэтапное формирование валютно-экономического союза. В феврале 1992 г. в Маастрихте (Нидерланды) 12 странами³ ЕС был подписан договор о Европейском союзе. Впоследствии он был ратифицирован подписавшими его странами и вступил в силу с 1 ноября 1993 г. Далее к этому договору присоединились Австрия, Финляндия и Швеция. В настоящее время членами ЕС являются 28 стран.

Маастрихтский договор помимо более глубокой экономической интеграции предполагал осуществить переход к монетарному союзу в три этапа. Хронологически эти этапы не совпадали с планом Делора, но содержательно ему соответствовали. *Первый этап* предполагал отмену контроля за движением капиталов как в европейских странах-членах ЕС, так и между Европейским союзом и третьими странами. Движение в данном направлении предполагал и план Делора. В этих мероприятиях

³ Бельгия, Великобритания, Дания, Германия, Греция, Испания, Италия, Ирландия, Италия, Франция, Люксембург, Нидерланды, Португалия.

осуществлялось повышение мобильности факторов производства, что находилось в целом в русле идей Р.Манделла. *На втором этапе* упор делался на создании организационных структур для перехода на единую валюту, а именно Европейского валютного института, который явился предшественником Европейского центрального банка (ЕЦБ). Главной задачей нового института стало формирование правовых и организационных предпосылок, необходимых для функционирования ЕЦБ на третьем этапе. *Третий этап* должен был ознаменоваться принятием всеми странами ЕС единой валюты.

Предложенный план был успешно реализован. Цели первого этапа были достигнуты к июлю 1990 г., а уже в 1994–1998 гг. был успешно пройден второй этап, в ходе реализации которого происходила подготовка стран к введению единой валюты. Кроме того, выяснилось, что условиям Маастрихтского договора⁴ (1992) соответствуют только экономики 11 европейских стран⁵. В ходе этого этапа в 1998 г. был создан Европейский центральный банк, принявший на себя полномочия проводника единой монетарной политики, правда, при этом сохранились национальные центральные банки, практически с теми же полномочиями [Raimbaut, 2002]. В ходе осуществления третьего этапа (1999–2002) состоялся переход к безналичному обращению евро и были установлены фиксированные обменные курсы валют на новую валюту. С 1999 по 2002 г. единая европейская денежная единица, получившая наименование «евро», существовала как расчетная денежная единица. Купюры и монеты новой денежной единицы были выпущены в обращение в январе 2002 г. С момента появления евро и до недавнего времени, когда обострились долговые проблемы ряда европейских стран, отношение к единой валюте среди политиков, экономистов и широкой публики было однозначно положительным.

Главный позитивный аспект от введения новой валюты многим экономистам и политикам виделся в снижении издержек во взаимной торговле европейских стран– членов ЕС. Некоторые российские авторы считают, что к прямым выгодам от перехода к единой валюте «относится в первую очередь экономия на операционных и информационных расходах, связанных с наличием многих европейских валют» [Платонова, Наговицын, Коротченя, 2009; Колесников, Сутырин, Хованов, 2007]. Впрочем, эти экономисты высказывают опасения о возможных трудностях становления новой валюты, но их замечания больше выглядят как дань вежливому объективизму, нежели действительные сомнения.

Эту же точку зрения относительно выгод от создания единой европейской валюты приводят и в учебниках по экономической теории, что говорит об однозначном отношении к этому вопросу большинства экономистов. Так, например, Э. Абель и Б. Бернанке⁶ в учебнике по макроэкономике утверждают, что «преимущества валютного союза включают более легкое движение товаров, капитала и рабочей силы между европейскими странами; усиление политического и экономического сотрудничества» [Абель, Бернанке, 2010, с. 636–637]. Иначе говоря, это те же преимущества, которые отмечают и другими авторами.

⁴ Тремя главными условиями вступления в валютный союз были: низкая инфляция, дефицит бюджета не более 3% от ВВП страны и размер государственного долга в пределах 60% ВВП.

⁵ В настоящее время в зону евро входят 18 стран ЕС.

⁶ До февраля 2014 г. он являлся председателем совета управляющих Федеральной резервной системы (ФРС) США. В настоящее время глава ФРС — Дж. Йеллен.

4. Преимущества и недостатки единой валюты

В результате осуществления плана Делора объединенная Европа получила универсальную валюту для всех стран, вошедших в зону евро. Современная экономическая наука предполагает, что в любой стране должна существовать только одна универсальная валюта, выполняющая комплексно все функции денег, как то: мера стоимости, средство обращения и средство накопления. Выгоду от существования универсальных денег получают, прежде всего, финансовый сектор и сфера обмена. При такой валюте в экономике резко снижаются риски, связанные с неустойчивостью курсов различных видов денег, и тем самым сокращаются транзакционные издержки по обмену товаров, оказанию услуг, перемещению рабочей силы и обращению капиталов. Именно это и произошло при введении евро в ЕС. Стабильность систем, основанных на универсальных валютах, зиждется на «порядочности» центральной денежной власти. Именно для этого центральные банки большинства стран мира выведены из оперативного управления правительства и формально являются независимыми для того, чтобы проводить самостоятельную денежно-кредитную политику. В реальности независимый ЦБ не может обеспечить объективный контроль, результатом чего являются падение ценности денег и рост инфляции.

Денежная политика, проводимая Европейским центральным банком, теоретически должна оказывать единообразное воздействие на экономику всех стран ЕС, так как краткосрочная процентная ставка на всей территории еврозоны является одинаковой [Сумленный, 2011]. Однако в каждой стране ЕС формирование политических и экономических процессов происходит по-прежнему на национальном уровне, в первую очередь это касается налогово-бюджетной политики.

В своей более ранней работе автор настоящей статьи отмечал, что такой симбиоз наднациональных институтов ЕС и суверенных правительств может привести в будущем к потенциальным конфликтам и даже к возможной дезинтеграции ЕС [Дубянский, 2008]. По замечанию известного немецкого экономиста Хорста Зиберта, «единый процент попадает в отдельных странах в различные ситуации» [Зиберт, 2005, с. 74]. Уровень развития европейских стран в значительной степени различается, и поэтому использование ими единой валюты вряд ли оправданно, так как эффект от этого будет не одинаковым для экономик разных стран. Даже в рамках одной экономики для разных по уровню экономического развития регионов наблюдается серьёзная дифференциация покупательной способности национальной валюты. Например, в России товары и услуги, входящие в «корзину» прожиточного минимума, в Краснодарском и Забайкальском краях можно купить на универсальный среднероссийский рубль. В свою очередь, на Камчатке данные товары стоят два рубля, а в Тамбовской области — 72 копейки. Все это свидетельствует о разной покупательной способности рубля в российских регионах [В России есть и Люксембург, и Йемен]. Очевидно, что в ЕС наблюдается похожая картина относительно покупательной способности евро. В более развитых странах покупательная способность евро выше, чем в менее развитых, что делает их более привлекательными для финансового капитала.

Следовательно, преимущество в этом случае получают более развитые экономики (регионы) стран, входящих в еврозону. В итоге вместо выравнивания уровня экономического развития различных стран ЕС наблюдается углубление межстрано-

вой дифференциации. В первую очередь от универсальной валюты страдает производственная сфера ввиду неоднородности условий хозяйствования в различных отраслях экономики. Дело в том, что капитал становится очень мобильным в экономическом пространстве с единой денежной единицей и «перетекает» в те страны и регионы, в которых ему будет обеспечена наивысшая прибыль, т. е. туда, где более высокая покупательная способность европейской валюты.

Яркий тому пример — негативный опыт, пожалуй, самой развитой из стран Восточной Европы — Словении, которая отвечала всем макроэкономическим параметрам и была раньше всех остальных восточноевропейских соседей принята в зону евро, а именно — в 2007 г. В 2006 г., т. е. накануне вступления в еврозону, внешний государственный долг — как прямой, так и косвенный (долг госкомпаний) — вырос на 15% (550 млн евро), а за первый год в еврозоне, т. е. в течение 2007 г., его рост составлял до 86%, что в абсолютном выражении равнялось 3,7 млрд евро. Денег в сравнительно небольшой словенской экономике появилось слишком много, а это значит, что они стали дешевыми и, следовательно, доступными. Выгодами от вступления в еврозону поспешили воспользоваться не только бизнес, но и все жители этой страны. В период 2007–2008 гг. средний месячный доход в Словении вырос на 15,2%, а производительность труда — только на 4,2%. В результате словенская экономика утратила свою конкурентоспособность, базировавшуюся на низкой стоимости рабочей силы и местных ресурсов. Другие страны Восточной Европы с национальными денежными единицами стали более привлекательными для инвесторов в силу более низких издержек на рабочую силу. Кроме того, увеличение доходов населения спровоцировало резкий рост импорта и внешнеторгового дефицита.

С подобными проблемами, такими как резко возросший государственный долг, повышение зарплат и рост импорта, в конце кризисного 2008 г. столкнулись все восточноевропейские страны. Однако они смогли уменьшить возникшие диспропорции, резко девальвируя свои национальные валюты на 15–20%. Благодаря этому они смягчили проблему дефицита внешнеторгового баланса, вернули себе былую привлекательность в глазах иностранных инвесторов и восстановили конкурентоспособность национальных компаний. Словения, естественно, не могла девальвировать свою валюту, так как ее валютой была общеевропейская денежная единица — евро. Значит, для решения возникших пред страной проблем нужно сокращать бюджетные расходы в абсолютных значениях, что для словенских «бюджетников» равносильно урезанию их реальных доходов, т. е. зарплат и пенсий. Такая рестрикционная денежно-кредитная политика может спровоцировать социальную напряженность наподобие той, которая уже наблюдается в Греции, Испании, Португалии. Эти страны вынуждены проводить мероприятия по экономии бюджетных средств.

Многие известные мировые политики, например бывший председатель ФРС США Алан Гринспен, считают, что евро как единая валюта для 18 стран Евросоюза долго не просуществует. Главную проблему единой европейской валюты бывший глава ФРС видит именно в неоднородности экономики стран ЕС. Страны севера и юга Европы слишком разные по уровню экономического развития. В странах европейского юга типичным является хронический дефицит платежного баланса, что свидетельствует о превышении потребления над собственным производством. Этот дефицит, по мнению А. Гринспена, вынуждает южно-европейские страны прибегать к заимствованиям у более благополучных североевропейских стран [Глазкова, 2011].

Однако руководство ЕС настроено решительно и не готовится к отказу от евро. Именно поэтому Евросоюз в 2012 г. принял для спасения евро меры невиданного масштаба. Во-первых, ЕЦБ начал выкуп в неограниченных объемах долговых обязательств «проблемных» стран еврозоны. То есть, по сути, он встанет на путь неограниченной денежной эмиссии. Во-вторых, Европейский фонд финансовой стабильности (EFFS), созданный в мае 2010 г., объем которого достигал 800 млрд евро (часть уже потрачена на помощь странам PIGS)⁷, был преобразован в 2013 г. в Европейский стабилизационный механизм (ESM). Согласно информации европейских СМИ, его объем может составить не 700 млрд евро, как планировалось до сих пор, а 2 трлн евро. Эти деньги пойдут на спасение Греции (еще раз), Кипра, Испании и далее по списку. Наконец, в рамках ЕС будет создан «банковский союз» с единым органом, контролирующим состояние всех европейских банков.

Известный европейский политик, бывший председатель ЕЦБ Жан-Клод Трише⁸, ранее предлагал правительствам 18 стран еврозоны рассмотреть возможность создания единого Министерства финансов для всеобъемлющей координации бюджетной политики. Это нужно для того, чтобы страна, получающая финансовую помощь, в случае неудачи в вопросах корректировки бюджетной политики собственными силами, могла получить помощь от властей еврозоны. По мнению Ж.-К. Трише, единому Министерству финансов следует предоставить право контроля — вплоть до вето на решения правительств по расходам. Это позволит в среднесрочной перспективе устранить последствия долгового кризиса и предотвращать его дальнейшее распространение [Оверченко, 2006]. Данная идея хорошо вписывается в логику евроинтеграции, предполагая ее дальнейшее развитие, однако выглядит не осуществимой в ближайшем будущем из-за политических препятствий, главное из которых — утрата последнего оплота национального экономического суверенитета, коим является самостоятельная налогово-бюджетная политика.

Американский экономист Р. Манделл, считающийся идейным вдохновителем создания единой европейской валюты, так же, как и европейские политики, полагает, что она является вполне удачным проектом и не должна «умереть». «Я не считаю, что отмена евро стала бы правильным решением. Крах евро создаст больше проблем, чем решит» [Сумленный, 2011, с. 24]. Р. Манделл выделяет три основные проблемы в еврозоне, решив которые можно спасти евро и обеспечить долгое существование единой европейской валюте. Первая проблема состоит в том, что страны с избыточной задолженностью теперь не могут получать новых кредитов на погашение долгов из-за высоких процентов. На взгляд Манделла, этот вопрос можно решить за счет повышения притока ликвидности, которое может генерировать ЕЦБ путем скупки облигаций стран-должников. Вторая трудность представляется американскому ученому более долгосрочной, и ее существование обусловлено тем, что евро как валюта создавалась для выравнивания доходов населения в европейских странах. Решение этой проблемы видится «отцу» евро только в далекой перспективе. Третья проблема связана с созданием единого экономического правительства, но предполагает значительно более высокий уровень интеграции европейских стран, которого можно

⁷ Это аббревиатура, образованная из названия стран (Португалия — Portugal, Ирландия — Ireland, Греция — Greece, Испания — Spain).

⁸ Ныне эту должность занимает Марио Драги, официально назначенный новым председателем Европейского центрального банка в конце 2011 г.

достигнуть в Европе в еще более долгие сроки, чем выравнивание доходов [Самурков, 2012, с. 25]. По сути Манделл предлагает создать единое государство с экономической точки зрения, что вряд ли возможно ввиду политических разногласий в ЕС.

5. Заключение

Какие пути, на уровне теоретических концепций, можно было бы предложить для выхода из создавшейся ситуации в европейской валютной системе? Полагаем, что главная проблема евро обусловлена самой концепцией оптимальных валютных зон. Именно в теории оптимальных валютных зон предполагается фиксированный валютный курс для входящих в нее стран. Сама идея фиксированного валютного курса является ключевой как для теории валютных зон, так и для ее автора Р. Манделла. Он всегда считал фиксированный валютный курс оптимальным режимом для внешнеэкономической деятельности.

В результате фиксированный курс евро стал представлять собой «общий аршин» для разнородных с точки зрения уровня экономического развития стран еврозоны. Основная идея Манделла состояла в том, что при фиксированном курсе и абсолютной мобильности капитала будет происходить выравнивание уровней стран, входящих в валютную зону. Возможно, именно все так и было, если бы в валютную зону входили страны с примерно равным уровнем развития, как во времена становления ЕЭС. Однако в силу того, что в ЕС в настоящее время объединяются очень разнородные по своему уровню развития страны, можно предполагать усиление их дифференциации, а не конвергенции. В результате с неизбежностью в объединенной Европе будут появляться страны, которым не под силу бремя единой валюты, так как для них она слишком «дорогая».

Банкротство таких стран, как, например, Греция, не является для руководителей Евросоюза политически приемлемым. Не для того они осуществляли проект объединения Европы в единое экономическое пространство, чтобы потом исключать из него отдельные страны-банкроты. Следовательно, чтобы снять противоречие между универсальной валютой — евро и разнородными национальными экономиками, видится возможным вариант создания в Евросоюзе нескольких параллельных европейских валют. Для стран с разным уровнем развития можно создать минивалютные зоны, в которых будет иметь хождение свой вариант евро.

Например, международный финансовый консультант *FCP Ltd* И. Беккер предлагает создать в ЕС несколько лиг, как в футболе. Критерием разделения стран может быть уровень бюджетного дефицита, или размер ВВП на душу населения, или другой показатель. «Все страны равны, только в высшей лиге функционирует евро, а в первой, скажем, эю. Причем обе валюты регулируются Европейским центральным банком» [Беккер, 2010]. Понятно, что евро будет здесь выступать в качестве старшего и более сильного брата. Теоретически у каждого члена первой лиги есть шанс когда-нибудь перейти в высшую, при условии выполнения нормативных требований, и наоборот: если экономическая ситуация в стране ухудшится, то возможен переход и на более слабую валюту. Представляется, что предложенный план вполне мог бы быть реализован.

Подобный вариант антикризисных мер, при котором страны ЕС группируются по уровню экономического развития, по мнению Р. Манделла, является непри-

емлемым. «Это очень серьезная задача, потому что еврозона не может идти дальше в вопросах интеграции, оставляя позади остальные страны ЕС» [Сумленный, 2011, с. 25]. Впрочем, в своих ранних работах он признавал теоретическую возможность такого варианта создания валютной системы, построенной, правда, на режиме плавающих валютных курсов. «И если сегодня строго придерживаться системы плавающих обменных курсов, то по логике вещей эти курсы должны строиться на основе региональных, а не национальных валют. И оптимальной валютной зоной в таком случае должен быть регион» [Манделл, 2002г, с. 70] . Очевидно, что для Манделла это было неприемлемым вариантом, так как теория оптимальных зон основывается на режиме фиксированных валютных курсов, а плавающие валютные курсы не вписываются в теорию оптимальных зон. Именно поэтому Манделлом для межгосударственных оптимальных валютных зон предполагался фиксированный валютный курс. Некоторые авторы предлагают ввести для решения проблем евро как раз местные и национальные валюты [Пищулов, 2010], что вряд ли возможно в условиях уже сложившейся достаточно тесной европейской интеграции. Евро в настоящее время является уже не столько экономическим, сколько политическим проектом, и на первый план выдвигаются принципы политической целесообразности. Именно поэтому происходит постоянное расширение зоны евро, несмотря на существующие проблемы валюты. Следующей страной этой зоны с 1 января 2014 г. стала Латвия. Создается впечатление, что с помощью евро ведущие страны ЕС «зачищают» для себя рынки менее развитых стран от потенциальных конкурентов, в первую очередь в индустриальной сфере. Благодаря евро такие страны юга Европы, как Греция, Испания, Португалия, уже прошли деиндустриализацию, став, по сути, рынком сбыта для товаров из более развитых стран еврозоны, их сельскохозяйственным и туристическим придатком.

И все же стоит признать, что если экономика неоднородна, то, следовательно, должны быть неоднородными и деньги, обслуживающие различные ее сектора или экономики группы стран. Деньги, находясь в этих сферах экономики, могут выполнять свои функции не в полном объеме, а лишь частично. «Параллельные валюты не являются ни временными, ни переходными» [Генкин, 2002, с. 112]. Параллельные валюты могут быть использованы и в качестве постоянного элемента европейской валютной системы. Требуется принять их как данность и реформировать денежные системы, учитывая это обстоятельство. В заключение стоит привести первый фундаментальный принцип кибернетики, который выражается в том, что разнообразие сложной системы требует управления, которое само обладает некоторым разнообразием.

Литература

- Абель Э., Бернанке Б. Макроэкономика. 5-е изд. СПб.: Питер, 2010. 768 с.
- Бейоуми Т. Математическая модель оптимальной валютной зоны // Евро — дитя Манделла? Теория оптимальных валютных зон: сб. ст. / пер. с англ. М.: Дело, 2002. С. 271–292.
- Беккер И. Операция спасения евро: Будьте готовы // Ведомости. 08.12.2010. № 232 (2750).
- В России есть и Люксембург, и Йемен [Электронный ресурс]. 2013. URL: <http://www.finmarket.ru/main/article/3366664> (дата обращения: 15.01.2014).
- Генкин А. Частные деньги: история и современность. М., 2002. 518 с.
- Глазкова Т. Закат евро близок // РБК daily Санкт-Петербург. 25.08.2011. №135 (804).

- Дубянский А. Н. Реформирование современных систем денежного обращения и теория параллельных денег // Вестн. С.-Петерб. ун-та. Сер. 5: Экономика. 2008. № 3. С. 59–68.
- Зиберт Х. Эффект кобры: Как избежать заблуждений в экономической политике. М., 2005. 272 с.
- Кавани М. Оптимальные валютные зоны // Экономическая теория / под ред. Дж. Итуэлла, М. Милгейта, П. Ньюмена / пер. с англ.; под ред. чл.-корр. РАН В. С. Автономова. М.: ИНФРА-М, 2004. С. 644–652.
- Колесников Г. И., Сутырин С. Ф., Хованов Н. В. К созданию коллективной валюты стран ЕврАзЭС // Евразийская интеграция: экономика, право, политика. 2007. № 2. С. 57–62.
- Манделл Р. План создания европейской валюты // Евро — дитя Манделла? Теория оптимальных валютных зон: сб. ст. / пер. с англ. М.: Дело, 2002а. С. 151–188.
- Манделл Р. Необщий взгляд на общую валюту // Евро — дитя Манделла? Теория оптимальных валютных зон: сб. ст. / пер. с англ. М.: Дело, 2002б. С. 127–150.
- Манделл Р. Проблема кризисов // Евро — дитя Манделла? Теория оптимальных валютных зон: сб. ст. / пер. с англ. М.: Дело, 2002в. С. 117–126.
- Манделл Р. Теория оптимальных валютных зон // Евро — дитя Манделла? Теория оптимальных валютных зон: сб. ст. / пер. с англ. М.: Дело, 2002. С. 62–72.
- Оверченко М. Конец независимости // Ведомости. 03.06. 2011. №100(2866).
- Пищулов В. М. Единая валюта и проблемы евро // Финансы и кредит. 2010. № 45. С. 6–16.
- Платонова И. Н., Наговицын А. Г., Коротченя В. М. Перестройка мировой валютной системы и позиция России / отв. ред. И. Н. Платонова. М.: Книжный дом «ЛИБРОКОМ», 2009. 240 с.
- Саморуков М. Как евро убил самую успешную экономику постсоветской Европы [Электронный ресурс]. URL: www.slou.ru (дата обращения: 06.07.2012).
- Сумленный С. Зафиксировать евро и доллар: Интервью с Р. Манделлом // Эксперт. 2011. № 35. С. 24–26.
- Сумленный С. Успешность ошибочного менеджмента // Эксперт. 2012. № 43. С. 34–38.
- Alesina A., Barro R. Currency Unions // NBER Working Papers. 2000. N 792.
- Fleming J. M. Domestic Financial Policies under Fixed Exchange Rates // IMF Staff Papers 9 (November 1962). P. 369–379.
- Friedman M. The for Variable Exchange Rates // Essays in Positive Economics. Chicago (IL): University of Chicago Press, 1953. P. 157–203.
- Ingram J. C. Regional Payment Mechanisms: The Case of Puerto Rico. Chapel Yill: University of North Carolina Press, 1962.
- Meade J. The Case for Variable Exchange Rates // Three Bank Review. 1955. Vol. 27. P. 3–28.
- Mundell R. A. A Theory of Optimum Currency Areas // American Economic Review. 1961. N 51. September. P. 657–665.
- Mundell R. A. International Economics. New York: Macmillan, 1968. 336 p.
- Mundell R. A. A Plan for a European Currency: Paper Prepared for Discussion at the American Management Association. Conference on Future of the International Monetary System. New York, 1969. December. P. 10–12.
- McKinnon R. I. An International Standard for Monetary Stabilization. Policy Analyses in International Economics. Washington, D. C: Institute for International Economics, 1984. March 8.
- Raimbaut G. Comprendresimplement Union Europeenne Economique et Financiere de Puisrintrouction de Euro // G. Raimbaut. Presses de l'ecole nationale des Pontset Chaussees. Paris, 2002. P. 75–76, 163–165, 230–234.
- Ricci L. A. Model of Optimum Currency Area // IMF Working Paper. 1997. N 97/76. 41 p. [Electronic resource]. URL: <http://www.imf.om./cxtcriialA> (дата обращения: 06.01.2014).
- Sohmen E. Flexible Exchange Rates. Chicago, IL: University of Chicago Press, 1961. 263 p.

Статья поступила в редакцию 24 марта 2014 г.