

ДОКЛАД МЕЖДУНАРОДНОГО ДИСКУССИОННОГО КЛУБА «ВАЛДАЙ»



**Валдай** | Международный  
дискуссионный клуб

[www.valdaiclub.com](http://www.valdaiclub.com)

# ЕВРО ПРОТИВ ЕВРОПЫ

Жак Сапир

МОСКВА, МАРТ 2017

## Автор

---

Жак Сапир,

Профессор экономики Парижской Высшей школы социальных наук (EHESS),  
директор Центра исследований индустриализации SEMI-EHESS, Франция

*Данный текст отражает личное мнение автора,  
которое может не совпадать с позицией Клуба, если явно не указано иное.*

# Содержание

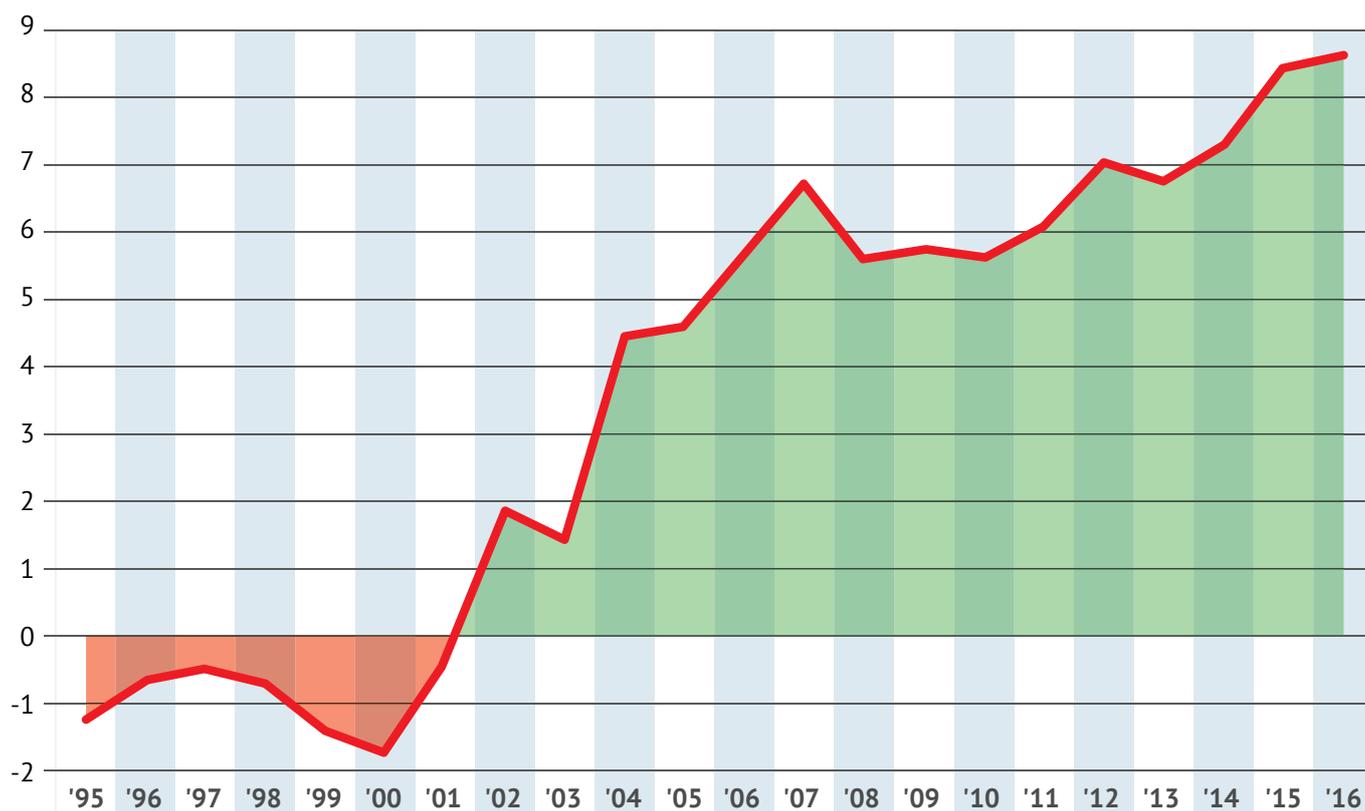
---

1. История евро .....	4
«Благая весть» экономистов и другая ложь.....	5
Кошмарная действительность.....	6
Переоценка положительного воздействия девальвации валюты .....	6
2. Евро и Европа.....	7
Евро и слабый рост европейской экономики.....	7
Евро и дискредитация Европы.....	9
Федерализм невозможен .....	10
Движение к тирании.....	11
3. Отказ от евро.....	12
Ликвидация единой валюты: императив.....	12
Выход из еврозоны действительно влечет за собой катастрофу? .....	13
Преимущества роспуска еврозоны.....	13
Конец евро – конец ЕС? .....	14
Примечания .....	14

Европейский Союз переживает глубокий кризис, затронувший не только экономику, но и саму европейскую идентичность. У истоков кризиса – евро. Единая валюта должна была стать вершиной европейского строительства, но в действительности оказалась причиной его упадка. Она разъедает экономические и социальные основы принявших ее стран, подрывает демократические традиции, нагнетая волну «тиранического поведения», которая, в свою очередь, порождает беспрецедентный рост

популизма. Единая валюта все чаще приводит к сбою макросистемы принявших ее стран. Исключением является только Германия. Что отнюдь не случайно. Евро был создан Германией и для Германии. Он сформировал условия для недооценки немецкой валюты и в то же время переоценки валют таких стран, как Франция, Италия [1] и Испания [2]. Это находит отражение в огромном структурном положительном сальдо внешней торговли Германии в ущерб соседям. И это начало конца Европейского Союза.

#### ГЕРМАНИЯ: САЛЬДО ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ, % ОТ ВВП



Источник: база данных МВФ (октябрь 2016)

Если бы не евро, это сальдо привело к переоценке стоимости немецкой валюты, а также к снижению стоимости других валют по отношению к немецкой. Но это невозможно в силу существования евро. В 1999 году баланс внеш-

ней торговли Германии находился в минусе: -1,4% ВВП. А к 2015 году мы получаем положительное сальдо в 8%. Что самое важное, этот профицит демонстрирует устойчивый рост именно с момента введения евро.

С 2010 года кризисы следуют один за другим. Они влекут за собой серьезные социальные последствия – как прямые (рост безработицы, особенно среди молодежи в странах Южной Европы), так и косвенные – вроде принятия до глупости ограничительной бюджетной политики «спасения евро», которая ведет к спаду инвестиций, бьющему не только по экономическому росту, но и по благосостоянию населения.

Через кризисов настраивает страны ЕС друг против друга и становится реальной угрозой для европейского сотрудничества. Евро представляет опасность не только для «буквы», но и для духа европейства. С таким выводом сейчас согласны многие экономисты. Будь то бывший руководитель Банка Англии Мервин Кинг (он недавно выпустил

книгу [3] с критикой евро), некоторые лауреаты Нобелевской премии, в том числе Джозеф Стиглиц [4] и другие известные эксперты [5]. Их мнение разделяют и политики, такие как Оскар Лафонтен (бывший руководитель Социал-демократической партии Германии и основатель Левой [6] партии) и Стефано Фассина, бывший министр левоцентристского правительства в Италии [7]. Эта критика представляет упорядоченную сторону подъема популистских движений в различных европейских странах, будь то Движение пяти звезд в Италии, Подъем в Испании, Национальный фронт во Франции или же схожие организации в Нидерландах и даже Германии (АдГ). И все это вместе подводит нас к очевидному вопросу: зачем вообще был создан евро?

## 1. ИСТОРИЯ ЕВРО

Проект возник не вчера. Мысль о единой европейской валюте датируется концом 1960-х годов и появлением «плана Вернера» [8]<sup>1</sup>.

Препятствия появились уже на старте. В 1977 году глава Европейской комиссии Рой Дженкинс предложил ввести единую валюту для стран, которые входили в Европейское экономическое сообщество. Его предложение подразумевало формирование общего бюджета, объем которого должен был равняться 10% ВВП стран-членов. Идея была *технически* логичной, но ее *политически* отклонили все государства. Она остается разумной и сейчас – притом, что бюджет Европейского

Союза не превышает 1,25% ВВП. Но без федерального бюджета евро не может работать. Несмотря на это, страны ввели евро, понимая, что выделенного на его работу бюджета недостаточно. Тому есть сразу несколько объяснений.

С конца 1980-х годов и, в частности, со вступлением в силу Маастрихтского договора в 1993 году, шло утверждение политического проекта – формирования федеральных или наднациональных институтов. Но эти институты отвергались – и по сей день отвергаются – европейскими народами каждый раз, когда у них удосуживаются об этом спросить. Вспомним хотя бы о проекте конституции, который был отклонен на референдуме во Франции и в Нидерландах в 2005 году. Поэтому пришлось идти на уловки. Европейское руководство *осознанно* сформировало неполноценные инсти-

<sup>1</sup> Пьер Вернер – премьер-министр Люксембурга, в 1970 году получил мандат на создание экспертной группы для разработки проекта экономического и валютного союза в рамках ЕЭС. – Прим. ред.

туты (евро является их лучшим примером) в надежде, что порожденные этим кризисы заставят народы в спешном порядке принять то, от чего они отказывались по здравому размышлению. Но уловка не сработала. Кризисов становилось все больше, они возникали один за другим, однако так и не стали толчком к федерализму, которого так желали отцы-основатели евро. Французское правительство сегодня в одиночестве пытается продвинуть федеральный проект. Даже немецкие власти, некогда бывшие его главными союзниками, теперь отказываются от политической логики, которая водрузила бы на их плечи все бремя формирования этого самого федерализма. Поэтому они довольствуются нынешним статус-кво, который очевидно играет им на руку.

Мы в тупике. Мы не в силах продвигнуться вперед и не решаемся сдать назад. И потому обречены на кризис. Евро же постепенно разрушает старые нации, в которых сформировалась и окрепла европейская демократия. Договор о стабильности, координации и управлении в экономическом и валютном союзе, ратификацию которого Франсуа Олланд протащил в сентябре 2012 года, лишает избранных представителей нации контроля над бюджетом, который представляет собой важнейшую составляющую суверенитета. Таким образом, политики сами формируют собственное бессилие, чтобы тем самым избавиться от ответственности. Все твердят как догму: «Евро защищает». Но от чего? И как? Об этом молчат, и не без причины... «Евро способствует росту» – вот еще одна составляющая кредо, которая, тем не менее, опровергается самыми очевидными фактами. Евро не является (и в принципе не может быть) экономическим объектом. Более того, он – даже и не политический объект. Он стал плодом воображения, который скрывает реальное стремление многих политических лидеров слиться в безликой массе, чтобы избавиться от груза ответственности.

## «Благая весть» экономистов и другая ложь

Поэтому следует вернуться к истокам евро. Нам представляли его манной небесной, но он превратился в одну большую ложь. Подобно волхвам из Евангелия, экономисты Роберт Манделл, Аллан Роберт Маккиннон и Питер Кенен несли миру «благую весть». Как бы то ни было, современные исследования указывают на совершенно обратное.

Теория оптимальных валютных зон была выдвинута экономистом Робертом Манделлом в 1961 году [9]. Она была призвана дать теоретическое обоснование существования зон, где было бы выгодно иметь единую валюту. Два года спустя свой вклад в теорию внес Аллан Роберт Маккиннон [10]. Он утверждал, что чем значительнее открытость экономики к внешнему миру, тем сильнее это снижает обменный курс. Интерес к коррекции с помощью обменного курса снижается. Что касается Питера Кенена [11], он утверждал, что если экономика страны диверсифицирована, эта диверсификация ограничивает масштабы того, что экономисты называют «экзогенным шоком», и позволяет стране установить связь с другими с помощью фиксированного обменного курса. Из этих работ можно было сделать вывод о том, что страна *заинтересована* в том, чтобы связать себя с другими единой валютой при условии, что капитал и рабочая сила остаются полностью гибкими, что она является открытой для международной торговли и что ее экономика широко диверсифицирована. Проанализировав ряд масштабных валютных движений с 1975 по 1990 год, некоторые экономисты пришли к выводу, что зависимость объема экспорта (и импорта) от цены товара весьма слаба в современной экономике. Появилась идея о том, что международная торговля опирается главным образом на *качество* товара. Была попытка доказать, что единая валюта дает странам *серьезные экономические преимущества*. Предполагалось, что она должна привести к существенному росту торговых потоков меж-

ду странами валютной зоны, что стремился продемонстрировать Эндрю Роуз [12]. Поток пошла литература, выступающая за валютные союзы, которая называла национальные валюты «препятствиями» для международной торговли [13], роста производства и потенциального товарообмена [14]. Европейский валютный союз должен был создать условия для успеха «оптимальной валютной зоны» [15] в рамках, казалось, «эндогенного» движения [16].

Прозвучали и неосторожные заявления некоторых политиков о том, что евро своим существованием должен привести к активному экономическому росту. Жак Делор и Романо Проди утверждали, что евро способствует росту европейской экономики на 1–1,5% в год в течение нескольких лет. Пророки из них вышли никудышные.

### *Кошмарная действительность*

Результаты исследований на основании более полных и точных данных существенно уменьшили или вообще перечеркнули положительное воздействие валютного союза [18]. Использованная эконометрическая методика оказалась ошибочной [19]: эти модели не принимали в расчет сохранение международной торговли [20]. Все это должно было привести к пересмотру выводов. Гарри Келеджан рассмотрел различные оценки влияния валютного союза на международную торговлю стран-членов [21]. Результаты оказались катастрофическими. Воздействие экономического и валютного союза было оценено в 4,7–6,3% роста торговли, что весьма далеко даже от самых пессимистических прогнозов в 20%, не говоря уже о первых исследованиях Роуза, где тот предрекал 200–300%.

Таким образом, за десять лет оценка сократилась в десять раз (с 200% до 20% [22]), а затем упала еще в четыре раза, до 5% [23]. То есть, положительное воздействие было серьезно переоценено, разумеется, по политическим причинам.

Звучала мысль о том, что валютный и финансовый союз сократит риски резких изменений экономической конъюнктуры [24]. Разделение рисков стало сегодня одним из аргументов сторонников евро [25] в пользу того, что единая валюта «защищает». Как бы то ни было, при анализе разделения рисков становится ясно, что оно в большей степени является результатом бюджетных механизмов, нежели объединения валютного и финансового рынка [26]. В нашей зоне не существует четких доказательств того, что все это действительно оказало подобное воздействие [27]. Совершенно ясно, что защитники евро солгали. Раз воздействие валютной зоны на международную торговлю слабо, из этого можно сделать вывод, что влияние цен (так называемая «ценовая конкурентоспособность») гораздо сильнее, чем утверждается [28]. Это подчеркивает значимость девальваций для восстановления конкурентоспособности некоторых стран.

### *Переоценка положительного воздействия девальвации валюты*

Влияние обменного курса на торговый баланс прекрасно известно. Темпы экономического подъема в России, особенно в 1999 и 2000 годах [29] – одним из ярких аргументов в пользу такого утверждения. Экономисты МВФ провели исследование на примере полусотни стран [30]. И не нашли ни единого признака столь часто отмечаемого разрыва между международной торговлей и обменным курсом. Работа показала, что снижение обменного курса на 10% дает в среднем 1,5% прибавку к ВВП.

Таким образом, евро всучивали населению (и избирателям) с помощью лжи в обрамлении псевдонаучной риторики, которая таковой отнюдь не является. Получается, мы имеем дело с манипулированием, причем со стороны не столько самих экономистов, сколько пользовавшихся их работами политиков. Все это можно назвать только обманом. Значит, у евро не могло быть демократической основы.

## 2. ЕВРО И ЕВРОПА

Негативное воздействие евро все более заметно дает о себе знать в Европейском Союзе. Тем не менее, ЕС перешел на единую валюту не в полном составе. Ряд стран, причем довольно значительных, вроде Великобритании, Венгрии, Польши и Швеции, отказались (и до сих пор отказываются) от вхождения в еврозону. И нужно признать, что дела у них обстоят отнюдь не плохо. Евро подрывает основы ЕС. С 2010 года кризис ведет к параличу экономик Евросоюза, затягивая их во все более густые дебри жесткой экономии и вызывая бурный протест со стороны избирателей.

Успех на выборах евроскептически настроенных партий (их часто называют «популистскими») служит наглядным тому примером.

### *Евро и слабый рост европейской экономики*

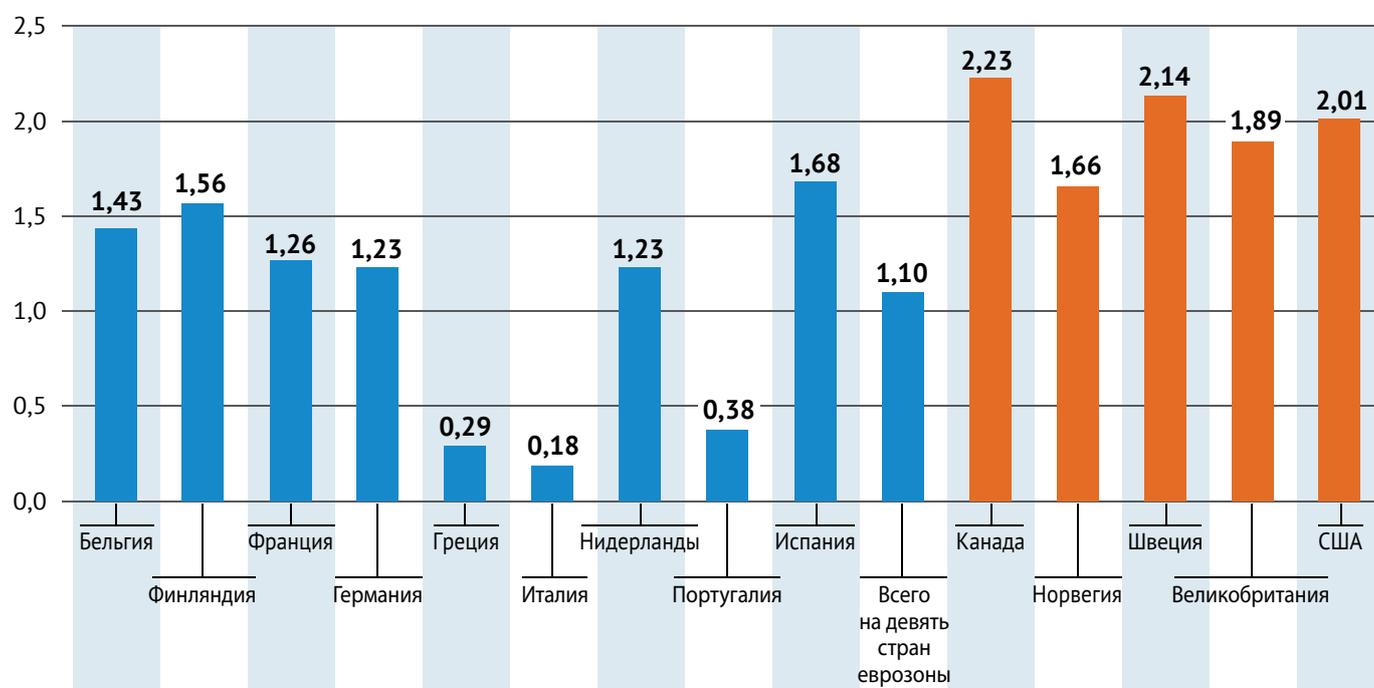
Можно провести сравнение ежегодных показателей роста девяти ключевых стран еврозоны и остальных развитых стран. В среднем годовой разрыв между странами еврозоны и другими государствами составляет около 1%.

Таблица 1. Сравнение экономического роста стран еврозоны и пяти стран ОЭСР

СТРАНА	ВВП В 2015 ГОДУ 100=1999, %	СРЕДНИЙ РОСТ С 1999 ПО 2015 ГОД, %	СРЕДНИЙ РОСТ С 1999 ПО 2007 ГОД, %	СРЕДНИЙ РОСТ С 2008 ПО 2015 ГОД, %
БЕЛЬГИЯ	125,6	1,43	2,23	0,6
ФИНЛЯНДИЯ	128,2	1,56	3,73	-0,6
ФРАНЦИЯ	122,2	1,26	2,11	0,4
ГЕРМАНИЯ	121,5	1,23	1,64	0,8
ГРЕЦИЯ	104,7	0,29	4,07	-3,4
ИТАЛИЯ	102,9	0,18	1,48	-1,1
НИДЕРЛАНДЫ	121,6	1,23	2,28	0,2
ПОРТУГАЛИЯ	106,2	0,38	1,52	-0,8
ИСПАНИЯ	130,6	1,68	3,74	-0,3
ВСЕГО НА ДЕВЯТЬ СТРАН ЕВРОЗОНЫ	119,1	1,10	2,18	0,0
КАНАДА	142,3	2,23	2,80	1,7
ШВЕЦИЯ	140,2	2,14	3,24	1,0
ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	134,9	1,89	3,00	0,8
США	137,5	2,01	2,65	1,4

Источник: база данных МВФ.

## ПОКАЗАТЕЛЬ РОСТА ВВП В СРЕДНЕМ С 1999 ПО 2015 ГОД, %



Источник: база данных МВФ.

При этом на долю последних тоже выпало немало проблем, будь то США или Великобритания.

Отрыв становится еще более впечатляющим, если провести сравнение со Швецией, европейской страной, которая отказалась принимать евро, или Канадой. Это позволяет понять пагубное воздействие евро на экономический рост. Кризис еврозоны лишь еще больше обострил отставание. Евро тормозил выход из кризиса или даже усугубил его во многих странах. Кризис 2007–2010 годов удалось проще преодолеть в государствах, которые не входили в еврозону. То есть, единая валюта никак никого не защитила. Если рассмотреть ВВП на одного жителя (наилучший показатель реального богатства населения), мы увидим, что с 1999 года он ощутимо вырос лишь в одной стране: Германии. Кроме того, это единственное государство еврозоны, где индекс ВВП на жителя рос после финансового кризиса, с 2008 по 2015 год. В целом же толь-

ко Германия может похвастаться показателями роста, которые сравнимы с *не входящими в зону* странами, такими как Канада, Великобритания, Швеция и США.

Мы видим серьезный спад в случае Греции (–3,2% в год с 2008 года). Ощутимые трудности наблюдаются в Финляндии, Испании, Италии и Португалии. Если убрать отсюда Германию, показатели еврозоны становятся еще хуже.

Не менее впечатляющий спад инвестиций ставит под сомнение развитие экономики в ближайшие годы, сводя его к аналогу потерянного десятилетия для стран еврозоны. Инвестиции пошли вниз в большинстве рассмотренных экономик. И если в общем плане этот спад относительно невелик, он куда значительно больше при пересчете на одного жителя. Это получает отражение в отсутствии восстановления объемов капитала на человека. Что резко контрастирует со странами вне еврозоны.

Таблица 2. Спад производственных инвестиций

СТРАНА	ОБЩИЕ ИНВЕСТИЦИИ, %		ИНВЕСТИЦИИ НА ЖИТЕЛЯ, %	
	УРОВЕНЬ 2015 ГОДА ОТНОСИТЕЛЬНО 1999 ГОДА	СРЕДНИЙ ГОДОВОЙ ПОКАЗАТЕЛЬ РОСТА	УРОВЕНЬ 2015 ГОДА ОТНОСИТЕЛЬНО 1999 ГОДА	СРЕДНИЙ ГОДОВОЙ ПОКАЗАТЕЛЬ РОСТА
БЕЛЬГИЯ	120,8	1,2	109,8	0,6
ФИНЛЯНДИЯ	114,9	0,9	107,9	0,5
ФРАНЦИЯ	122,9	1,3	111,9	0,7
ГЕРМАНИЯ	96,2	-0,2	97,1	-0,2
ГРЕЦИЯ	47,2	-4,6	46,7	-4,7
ИТАЛИЯ	77,2	-1,6	73,0	-2,0
НИДЕРЛАНДЫ	97,0	-0,2	90,6	-0,6
ПОРТУГАЛИЯ	53,6	-3,8	52,6	-3,9
ИСПАНИЯ	100,5	0,0	86,5	-0,9
ВСЕГО НА ДЕВЯТЬ СТРАН ЕВРОЗОНЫ	98,3	-0,1	92,5	-0,5
КАНАДА	163,2	3,1	138,2	2,0
ШВЕЦИЯ	157,8	2,9	142,2	2,2
ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	123,8	1,3	111,9	0,7
США	120,2	1,2	104,4	0,3

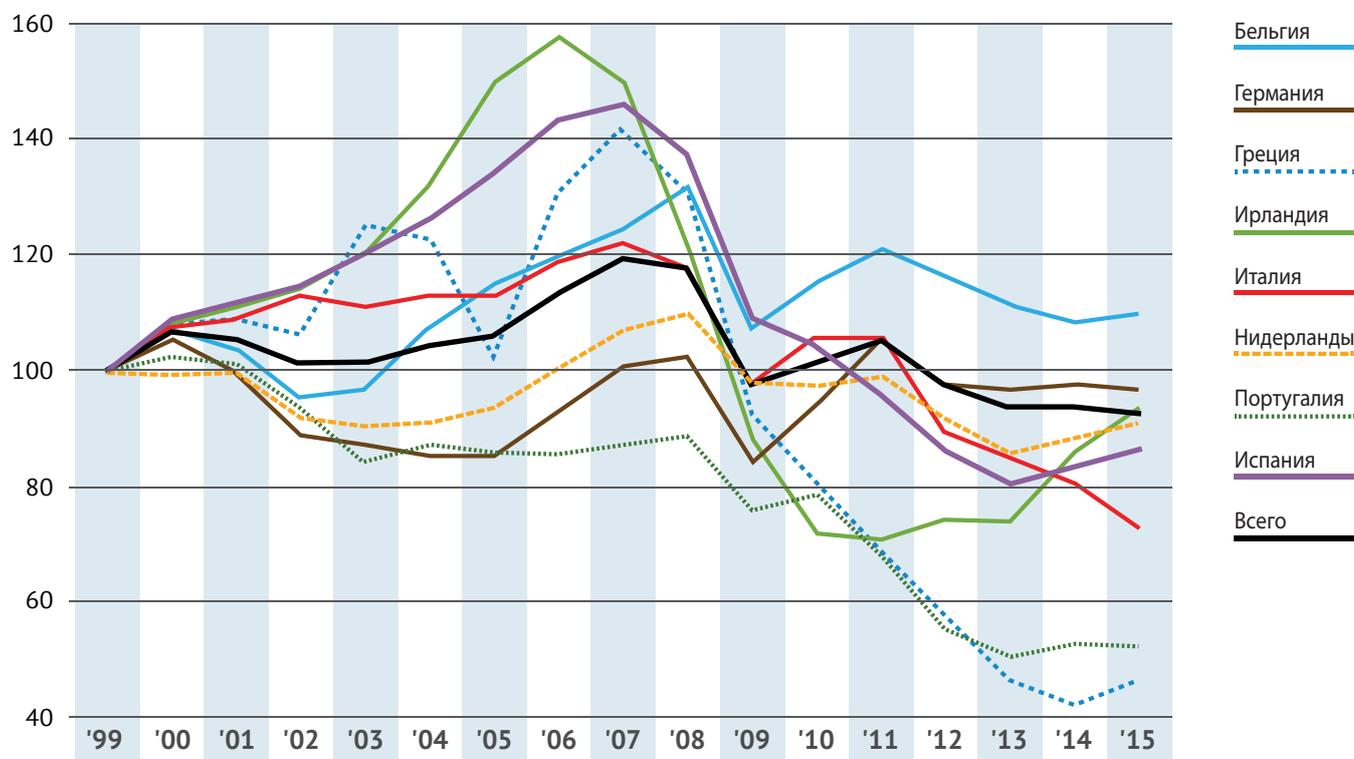
Источник: база данных МВФ.

Единственные страны, где не наблюдается подобной тенденции, это Бельгия, Финляндия и Франция. В то же время спад весьма существенен в Италии и Испании и достигает поистине катастрофических масштабов в Португалии и Греции. В двух последних государствах инвестиции скатились до уровня середины 1980-х годов. На живущей под бременем евро части континента капитал в душевом пересчете находится в застое с 1999 года. При этом он включает в себя вполне конкретные вещи вроде жилья, инфраструктуры, дорог, мостов,

железнодорожных путей, аэропортов, водоканалов, систем связи, а также непосредственно производственного капитала, который состоит из машин, мест размещения этих машин и т.д.

Вот почему застой и даже спад инвестиций на жителя представляет такую угрозу для будущего уровня жизни европейского населения. В то же время индекс капитала на душу населения растет в не входящих в зону европейских государствах (Швеция, Великобритания) и североамериканских странах (США, Канада).

## ИНВЕСТИЦИИ НА ДУШУ НАСЕЛЕНИЯ, %



Источник: база данных МВФ.

## Евро и дискредитация Европы

Нельзя ввести единую валюту, не опасаясь катастрофы в Европе и во всей мировой экономике. Последствия введенной исключительно для «спасения» евро политики жесткой экономии наблюдаются далеко за пределами европейских границ [31]. В сфере безработицы все выглядит поистине катастрофически. В первую очередь это прослеживается в Южной Европе среди молодежи и проявляется в отсутствии мотивации или даже отчаянии молодых поколений в Греции, Испании и Италии. Тут евро разрушает *нематериальный* капитал, то есть веру в себя миллионов молодых людей, что влечет за собой тяжелейшие социальные последствия.

В такой перспективе можно легко понять прохладное отношение европейского населения к беженцам с Ближнего Восто-

ка. Нужно быть слепым, чтобы не замечать, что за этой холодностью скрывается тревога за будущее миллионов и миллионов людей, потеря доверия и надежд на будущее. В период с 1945 по 1950 год европейским странам пришлось иметь дело с куда более серьезной, чем сейчас, миграционной проблемой. Но люди верили в будущее. Несмотря на сильнейшие тяготы послевоенного восстановления, они, как ни странно, ощущали, что ситуация с каждым месяцем становится лучше. Поэтому для всех этих беженцев нашлось место. Все это позволяет понять, чего стоит евро европейскому населению, как напрямую, для стран-членов еврозоны, так и косвенно, для других государств. Все дело в том, что евро сформировался в историческом центре Европы, и его кризис естественным образом отражается на всем континенте.

## Федерализм невозможен

Кризис в Греции, стране, на которую приходится менее 3% совокупного ВВП еврозоны, привел к самым серьезным последствиям. Он пошатнул и надолго дискредитировал глубинные основы ЕС. Итальянский банковский кризис (он последовал за испанским и предшествовал немецкому) стал новым источником постоянной тревоги для финансовых рынков. В данном случае сформированные в 2012 году институты урегулирования кризисов (так называемый банковский союз) опять не сработали. С кризисами нужно бороться на национальном уровне. Разумеется, средства для этого есть. Но трещины в еврозоне с каждым разом становятся все больше.

Дело в том, что настоящая причина кризисов – это не долги Греции, задолженность итальянских банков или сомнительные операции немецких банкиров на финансовых рынках, а сама работа еврозоны. Она настраивает одни народы против других и освежает в памяти худшие воспоминания из европейской истории. Если ЕС и Европа – разные вещи, сегодня в Брюсселе стоит на кону не только будущее Греции и евро, а само существование Европейского Союза и перспективы Европы.

Единая валюта работает в федеративных странах вроде Индии, Германии и США вопреки всем (зачастую весьма серьезным) разногласиям составляющих их регионов, в первую очередь, в связи с существованием там масштабных распределительных потоков. Этого нет в еврозоне по причине несогласия многих стран и прежде всего – категорического отказа Германии. Многие из тех, кто поддерживают евро, сокрушаются по поводу так называемого немецкого эгоизма [32]. Но они даже не удосужились подсчитать, во что обошлось бы Германии финансирование этих потоков. За них это сделали другие [33]. Речь идет о сумме порядка 260 миллиардов евро в год в течение десяти лет, причем для помощи всего лишь четырем странам юга: Испании, Италии, Португалии и Греции. Можно предположить, что 90% этих расходов легло бы на казну Германии. Это означает потерю производимых в стране бо-

гатств в размере 8–9% ВВП. Другой источник говорит даже о 12% [34]. Подобные отчисления разрушили бы немецкую экономику. Поэтому Германия не то, чтобы *не хочет* принять такие условия, а просто *не может* этого сделать.

## Движение к тирании

Столкнувшись с невозможностью договориться о распределении, правительства еврозоны посчитали, что нашли спасение в сочетании жесткой экономии (ее рецессивное воздействие ослабило экономики) и экспансионистской валютной политики под началом ЕЦБ. Тем не менее эта валютная политика не решила проблему, и сегодня уперлась в предел своих возможностей. Это примерно то же самое, что пытаться вылечить пневмонию аспирином, то есть препаратом, который сбивает температуру, но ничего не делает с причиной ее возникновения.

Сегодня Германия как никогда против распределения средств. Она успешно навязала свою логику исполнения подписанных с 2011 года [35] «пактов» солидарности. Речь идет о шести документах, которые были закреплены в Договоре о стабильности, координации и управлении, подписанном в 2012 году [36] и вступившем в силу 1 января 2013 года. Эти соглашения лишь укрепляют механизмы жесткой экономии, которые словно тисками сжимают экономики европейских стран. Что еще важнее, они ставят дисциплинарные рамки *выше* суверенитета народов. Именно в таком поведении находит отражение постепенный поворот Европейского Союза к тирании [37]. Евро вовлек экономики стран-членов зоны в логику все более сильных расхождений, которая, в свою очередь ведет к все более агрессивным планам экономии. Эти планы выводят из себя население и настраивают наименее пострадавшие государства против тех, где наблюдаются самые серьезные проблемы. Таким образом, евро во все не стал фактором единства и солидарности, а спровоцировал разгул эгоизма и подъем политической напряженности.

### 3. ОТКАЗ ОТ ЕВРО

Опасности, которые несет евро, очевидны и признаются политиками и десятками французских и иностранных экономистов. Их список, кстати говоря, все увеличивается [38] и насчитывает уже более 175 имен. Оказ от единой валюты, как путем согласованного расформирования еврозоны, так и одностороннего выхода, становится приоритетным, если мы хотим спасти ЕС. Точно так же, как выход из кризиса 1929–1932 годов был связан с отходом от золотого стандарта, выход из тянувшегося уже десять лет кризиса в Европе подразумевает ликвидацию евро. Споры вокруг выхода из зоны или ее расформирования поднимают ряд часто возникающих вопросов.

#### *Ликвидация единой валюты: императив*

Могла бы девальвация евро стать альтернативой расформированию еврозоны? Этот вопрос поднимался с 2010-го по 2014 год, когда обменный курс евро по отношению к другим валютам был очень высок. Но на самом деле сторонники такого подхода забывают о следующем:

- (А) *Процесс девальвации евро никак не отразится на существующем паритете между странами-членами. Проблема же заключается в разнице между положением стран внутри зоны [39]. Девальвация евро выгодна Германии намного больше, чем остальным экономикам, если обменный курс в зоне остается неизменным, на уровне 1999 года. Только изменение соотношений валют внутри зоны может помочь справиться с расхождениями между приростом производительности и инфляцией в каждой из стран. Однако в техническом плане все это требует ликвидации евро.*
- (В) *Страны еврозоны обладают разной степенью интеграции. Франция сегодня находится в числе отстающих по уровню интеграции, тогда как в Испании и Италии он значительно выше. Поэтому в случае девальвации евро Франция выиграла бы ощутимо больше двух своих южных соседей. Таким образом, идея девальвации евро по отношению к доллару сулит гибель государствам-членам юга зоны.*

Еврозона работает подобно системе жесткого паритета, уподобляясь в этом золотому стандарту начала 1930-х годов. Причем возможности девальвировать этот паритет у нее нет. Экономистам прекрасно известны все отрицательные стороны подобной системы. Она препятствует естественной коррекции, которая необходима, потому что экономики обладают разными траекториями прироста производительности и инфляции. Такая негибкая система стала одной из причин великой депрессии после кризиса 1929 года, причем до того момента, как страны начали одна за другой девальвировать свои валюты, отказавшись от золотого стандарта. Германия и Великобритания изначально пытались следовать политике «внутренней девальвации», чтобы сохранить золотой паритет своих валют. Тем не менее «внутренняя девальвация» является ничем иным, как тем, что в 1930-х годах называли политикой дефляции [40]. Ее проводили Рамсей Макдональд в Великобритании, Пьер Лаваль во Франции и Генрих Брюнинг в Германии [41]. С трагическими результатами. С учетом сохранения номинальных жестких мер по ценам [42] и неизменной финансовой стоимости в номинальном значении, все эти политические курсы привели к социальным и экономическим катастрофам. Сегодня такая политика в значительной мере несет ответственность за рост безработицы во многих странах юга еврозоны. Как бы то ни было, по факту у политики жесткой экономии нет альтернативы, пока мы остаемся в еврозоне.

## *Выход из еврозоны действительно влечет за собой катастрофу?*

Если послушать тех, кто осуждают любую попытку отказаться от евро, то нам в таком случае грозит страшная экономическая катастрофа. Однако такая риторика призвана породить страх, а не разумные и рациональные размышления на тему. Тот факт, что все сводится к подобным аргументам, свидетельствует о том, насколько эти умозаключения приобретают религиозный оттенок. Одно из утверждений заключается в том, что исчезновение единой валюты может повлечь за собой резкий рост задолженности Франции с катастрофическими последствиями. Бывший президент Николя Саркози отметил как ярый защитник этого аргумента, который на самом деле представляет собой один из самых ярких образчиков лжи.

Здесь стоит напомнить суть проблемы. В международном праве значение имеет не *национальность заимодавца*, а *национальность контрактов*. Если долг, как государственный, так и частный, был выпущен по французскому праву, валюта, служащая для его оплаты, это национальная валюта Франции вне зависимости от ее названия (евро, франк, лира, песета и т.д.). Этот принцип *Lex Monetae* [43]. В случае Франции заключенные в рамках французского права контракты составляют 97% долга на 2013 год. У долгов домохозяйств этот показатель достигает 98,5%. Таким образом, задолженность частных лиц осталась бы неизменной. Для нефинансовых предприятий проблема природы права встает только перед теми, кто (в основном это крупные компании) брали займы в долларах, фунтах, иенах или юанях. Однако значительная часть оборота этих компаний осуществляется вне Франции и, следовательно, в упомянутых выше валютах. Рост их задолженности был бы компенсирован ростом оборота в отличной от франка валюте. Что касается финансовых предприятий (банки и страховые компании), исследование Банка международных расчетов показало, что французская

банковская система вполне может справиться с этим ударом, чей объем не превысит 5 миллиардов евро. Страховщики же в своей массе переориентировали свои активы во Францию. Если помощь государства тут и понадобится, то будет незначительной.

Выход из еврозоны повлек бы за собой глобальные изменения валютной и финансовой политики *всех* ее государств. Одной из ключевых особенностей этих перемен стало бы возвращение к регламентированию финансов, так называемой «валютной репрессии». Она крайне положительно воздействовала на производство и инвестиции, когда применялась на практике после Второй мировой войны [44].

## *Преимущества роспуска еврозоны*

Преимущества роспуска еврозоны были бы очень значительными как для Франции, так и для Италии, Испании, Греции и Португалии. Подобный роспуск или односторонний выход быстро повлек бы за собой окончательный развал зоны и дал бы валютам произвести коррекцию стоимости как в сторону понижения, так и повышения. Как известно, снижение стоимости валюты позитивно отражается на экономике, что подтверждают проведенные за последние годы исследования, в частности МВФ. Так, для французской продукции первоочередное значение имеет ценовая конкурентоспособность. Поэтому Франция могла бы вернуть себе конкурентные качества, потерянные с начала движения по логике евро, то есть с 1990-х годов.

Девальвация валют оказавшихся в трудном положении стран вкуче с переоценкой немецкой марки повлекли бы за собой мощный рост в период от трех до пяти лет с созданием большого числа рабочих мест. Такой рост высвободил бы бюджетные и налоговые ресурсы, которые необходимы для реализации настоящих структурных реформ. Резкое снижение безработицы стало бы залогом восстановления баланса (или даже положительного сальдо) системы страхования. По сути,

наилучшей структурной реформой, будь то страхование по безработице или пенсии, стал бы быстрый возврат к устойчивому экономическому росту и снижению безработицы. Поэтому девальвация валюты представляет собой наиболее эффективный вариант реализации структурных реформ. Валютные девальвации не сойдут на нет по отношению друг к другу. Нет сомнений, что немецкая марка значительно поднялась бы в стоимости по отношению к итальянской лире, испанской песете и французскому франку. То есть речь идет о благоприятной ситуации как для Франции, так и различных стран юга еврозоны. Чудовищный торговый профицит Германии, который сейчас губит европейские экономики, исчез бы из-за разницы в курсе марки по отношению к франку, лире и песете. Кроме того, он частично вылился бы в положительное сальдо Франции, Италии, Испании, Греции и Португалии. Это уже проверено [45], и такой опыт подтверждает, что девальвация валюты может стимулировать мощный рост не только во Франции, но и во всей Южной Европе.

## Конец евро – конец ЕС?

Некоторые, признав, что евро вреден не только для Франции, но и для ЕС, утверждают, что отказ от единой валюты *автоматически* означает конец Европейского Союза.

Однако существуют страны (причем не из последних), которые входят в ЕС, но не в еврозону: Великобритания (несмотря на ее скорый выход), Польша, Швеция. Кроме того, Евросоюз существовал задолго до появления евро. Поэтому было бы неверно утверждать, что распад валютной зоны автоматически означает распад ЕС. Именно существование евро сегодня компрометирует ЕС и делает его чрезвычайно непопулярным во всех странах. Именно во имя евро была навязана губительная для южных стран политика жесткой экономии (чего стоит только связанный с ней рост самоубийств и патологий). Именно евро в силу отрицательного воздействия на экономический рост превращает Европу в зону застоя по отношению к Северной Америке (США и Канада) и Азиатско-Тихоокеанскому региону. Именно евро, в силу вызываемого им кризиса в ряде государств, грозит их политической стабильности и целостности. Поэтому экономисты призывают в Европейском манифесте солидарности [46] покончить с ним, пока он не погубил Европу.

Не стоит прятать лицо. Евро отравил Европейский Союз. И роспуск еврозоны неизменно поднимет целый ряд серьезных вопросов. Но ЕС – это еще не вся Европа. Поэтому даже если он исчезнет, необходимость в сотрудничестве европейских стран никуда не денется.

## Примечания

1. Bagnai A., «Italy's decline and the balance-of-payments constraints: a multicountry analysis» in *International Review of Applied Economics*, №20, 2016, p. 1–26.
2. IMF, 2016 External Sector Report, 18 juillet 2016, Washington, International Monetary Fund, Washington, D.C.
3. King, Mervyn A., *The End Of Alchemy: Money, Banking And The Future Of The Global Economy*, Londres, Little, Brown.
4. Stiglitz Joseph E., *The Euro: And its Threat to the Future of Europe*, New York, Allen Lane, 31 mai 2016.
5. Coll. *L'Euro est-il mort ?*, Paris, Editions du Rocher, 2016.
6. *Neues Deutschland*: <http://www.neues-deutschland.de/artikel/820333.wirbrauchen-wieder-ein-europaeisches-waehrungssystem.html> ainsi que sur le blog d'Oskar Lafontaine: <http://www.oskar-lafontaine.de/linkswirkt/details/f/1/t/wir-brauchen-wieder-ein-europaeischeswaehrungssystem/>.

7. Fassina S., «For an alliance of national liberation fronts», статья опубликована в блоге Януса Варуфакиса 27 июля 2015 года <http://yanisvaroufakis.eu/2015/07/27/foran-alliance-of-national-liberation-fronts-by-stefano-fassina-mp/>.
8. Aris M., N. M. Healey, «The European Monetary System», in N. M. Healey, *The Economics of the New Europe*, Londres-New York, Routledge, 1995, p. 45–67.
9. Mundell R., «A theory of optimum currency areas», in *The American Economic Review*, vol. 51, №5, 1961, p. 657–665.
10. McKinnon R.I., «Optimum Currency Area» in *The American Economic Review*, Vol. 53, No. 4, 1963, p. 717–725.
11. Kenen, P.B., «The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View» in Mundell R.A. et A.K. Swoboda (edits) *Monetary Problems of the International Economy*, Chicago, Ill., Chicago University Press, 1969.
12. Rose, A.K., «One money, one market: the effect of common currencies on trade», *Economic Policy* Vol. 30, 2000, p.7–45 et Rose, Andrew K., «Currency unions and trade: the effect is large», *Economic Policy*, Vol. 33, 2001, 449–461.
13. Rose, A.K., Wincoop, E. van, «National money as a barrier to international trade: the real case for currency union», *American Economic Review*, Vol. 91, №2/2001, p. 386–390.
14. De Grauwe, P., *Economics of Monetary Union*, New York: Oxford University Press, 2003. Frankel, J.A., Rose A.K., «An estimate of the effect of currency unions on trade and output», *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 108, 2002, №441, p. 1009–25.
15. Laurentjoye T., *La théorie des zones monétaires optimales à l'épreuve de la crise de la zone euro*, Formation «Économie des Institutions », EHESS, Paris, septembre 2013.
16. Frankel, J.A., Rose A.K., «The endogeneity of the optimum currency area criteria», *Economic Journal*, Vol.108, 449, 1998, p.1009–1025. De Grauwe, P. Mongelli, F.P., «Endogeneities of optimum currency areas. What brings countries sharing a single currency closer together?», *Working Paper Series*, 468, European Central Bank, Francfort, 2005.
17. Sapir J., *Faut-il sortir de l'Euro ?*, Le Seuil, Paris, 2012.
18. Bun, M., Klaasen, F., «The euro effect on trade is not as large as commonly thought», *Oxford bulletin of economics and statistics*, Vol. 69, 2007, p. 473–496. Berger, H., Nitsch, V., «Zooming out: the trade effect of the euro in historical perspective», *Journal of International money and finance*, Vol. 27 (8), 2008, p. 1244–1260.
19. Persson T., «Currency Unions and Trade : How Large is the Treatment Effect?» in *Economic Policy*, №33, 2001, p. 435–448; Nitsch V., «Honey, I Shrunk the Currency Union Effect on Trade», *World Economy*, Vol. 25, № 4, 2002, p. 457–474.
20. Greenaway, D., Kneller, R., «Firm heterogeneity, exporting and foreign direct investment», *Economic Journal*, 117, 2007, p.134–161.
21. Kelejian, H. & al., «In the neighbourhood : the trade effects of the euro in a spatial framework», *Bank of Greece Working Papers*, 136, 2011
22. A.K. Rose, 2000, «One money, one market: the effect of common currencies on trade», *Economic Policy* 30, op.cit., R. Glick, A.K. Rose, 2002, «Does a Currency Union Affects Trade? The Time Series Evidence », op. cit.
23. Bun, M., Klaasen, F., «The euro effect on trade is not as large as commonly thought», *Oxford bulletin of economics and statistics*, op. cit.
24. Artis M. et M. Hoffman, «Declining Home Bias and the Increase in the International Risk Sharing: Lessons from European Integration», *CEPR discussion Papers*, 6617, 2007 ; Afonso A. et D. Furceri, «EMU enlargement, stabilization costs and insurance mechanisms», in *Journal of International Money and Finance* , vol. 27, 2008, p. 169–187.
25. European Commission, (2007), «Focus: cross-border risk sharing: has it increased in the euro area?», *Quarterly report on the euro area*, №3, Bruxelles.
26. Clévenot M, V. Duwicquet (2011), «Partage du risque interrégional. Une étude des canaux budgétaires et financiers aux États-Unis et en Europe », in *Revue de l'OFCE* 2011/4 (№ 119), p. 5–33.

27. Duwicquet V., J. Mazier, (2011), «Financial integration and macroeconomic adjustment in a Monetary Union », in *Journal of Post Keynesian Economics*, hiver 2011.
28. P. Artus, «C'est la compétitivité-coût qui devient la variable essentielle», *Flash-Économie*, Natixis, N°596, 30 août 2013.
29. Sapir J., «The Russian Economy: From Rebound to Rebuilding », in *Post-Soviet Affairs*, vol. 17, N°1, (janvier-mars 2001), p. 1–22.
30. Leigh, D, W Lian, M Poplawski-Ribeiro et V Tsyrennikov (2015), “Exchange rates and trade flows: disconnected?”, *Chapitre 3 in World Economic Outlook*, IMF, Octobre 2015.
31. Bibow J., A. Terzi, edits. *Euroland and the World Economy*, Palgrave MacMillan, New York, 2007.
32. Voir Michel Aglietta, *Zone Euro: éclatement ou fédération*, Michalon, Paris, 2012.
33. Voir Sapir J., «Le coût du fédéralisme dans la zone Euro », *RussEurope*, 10 novembre 2012, <http://russeurope.hypotheses.org/453>.
34. Patrick Artus, «La solidarité avec les autres pays de la zone euro est-elle incompatible avec la stratégie fondamentale de l'Allemagne: rester compétitive au niveau mondial? La réponse est oui », *NATIXIS, Flash-Économie*, N°508, 17 juillet 2012.
35. Заявление глав государств и правительств еврозоны от 25 марта 2010 года ([http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/fr/ec/113564.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/fr/ec/113564.pdf)); Договор о формировании европейского стабилизационного механизма, 11 июля 2011 года, <http://www.eurozone.europa.eu/media/582863/06-tesm2.fr12.pdf>.
36. «Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire», [http://www.senat.fr/cra/s20121011/s20121011\\_mono.html](http://www.senat.fr/cra/s20121011/s20121011_mono.html).
37. Sapir J., «La zone Euro: du cadre disciplinaire à la 'démocrannie'», in Coll., *L'Euro est il mort?*, op. cit., p. 111–124.
38. С состоянием на 2014 год можно ознакомиться по следующей ссылке: <https://blogs.mediapart.fr/brigitte-pascall/blog/210414/liste-des-economistes-favorables-une-sortie-de-leuro>.
39. IMF, 2016 External Sector Report, 18 juillet 2016, op. cit.
40. Goodhart C. et B. Hofmann (2004), «Deflation, credit and asset prices», In Burdekin R. C. K. & P. L. Siklos, (eds.), *Deflation – Current and Historical Perspectives*, Cambridge University Press, Cambridge, 2004.
41. Eschenburg, T. (1972), «The Role of the Personality in the Crisis of the Weimar Republic: Hindenburg, Brüning, Groener, Schleicher», in Holborn H., *Republic to Reich The Making of the Nazi Revolution*, New York: Pantheon Books, p. 3–50.
42. Greenwald B.C., J.E. Stiglitz, (1989), “Toward a Theory of Rigidities” in *American Economic Review*, vol. 79, N°2, 1989, *Papers and Proceedings*, p. 364–369. J.E. Stiglitz, (1989), “Toward a general Theory of Wage and Price Rigidities and Economic Fluctuations” in *American Economic Review*, vol. 79, 1989, *Papers and Proceedings*, p. 75–80.
43. Garner, B. A. (2001). *A Dictionary of Modern Legal Usage*, Oxford University Press, p. 526.
44. Reinhart C., K. Rogoff, *Financial and Sovereign Debt Crises: Some Lessons Learned and Those Forgotten*, IMF/FMI Working paper, Washington DC, 2013.
45. Sapir J., *Les scénarii de dissolution de l'Euro*, (avec P. Murer et C. Durand), *Fondation ResPublica*, Paris, septembre 2013.
46. <http://www.european-solidarity.eu/>



## #Valdaiclub

 ValdaiClubRu

 ValdaiClubRu

[ru.valdaiclub.com](http://ru.valdaiclub.com)

[valdai@valdaiclub.com](mailto:valdai@valdaiclub.com)