

ЕВРОЗОНА: ПРИЧИНЫ КРИЗИСА. ЧАСТЬ I**Виктор Михайлович ПИЩУЛОВ**

доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой экономической теории, Уральский государственный лесотехнический университет, Екатеринбург, Российская Федерация
dr.haust@mail.ru

История статьи:

Принята 08.09.2015

Одобрена 02.11.2015

УДК 336.743

JEL: F31

Ключевые слова: долговой кризис, единая валюта, экономическая территория, распределение денежной массы по территориям, замкнутые денежные потоки

Аннотация

Предмет. В статье рассматриваются проблемы, связанные с современным кризисом еврозоны. Анализируются различные формы проявления кризиса в европейских странах. В качестве главных кризисных явлений выступают снижение темпов роста ВВП в еврозоне в целом и продолжительная рецессия в странах Южной Европы. Падение уровня занятости также называется проявлением кризиса. Все это приводит к разбалансированию государственных бюджетов, что непосредственно влечет за собой развитие долгового кризиса еврозоны.

Цели. Выделить основные факторы, послужившие причиной наблюдаемых кризисных явлений, особенности развития и различия в состоянии экономик стран еврозоны. Доказать, что направления и интенсивность денежных потоков между государствами и территориями обуславливают характер распределения денежной массы в еврозоне.

Методология. Проведены подбор, систематизация и анализ статистических данных, показывающих динамику и состояние экономики еврозоны. Предложена оригинальная периодизация процессов, протекавших в еврозоне со времени перехода к единой валюте.

Результаты. Определены причины, вызывающие негативные тенденции в экономическом развитии стран еврозоны. Наиболее значимым фактором, определяющим кризисное состояние экономик ряда государств еврозоны, названо неравномерное распределение денежной массы между странами и территориями. Это влечет за собой недостаток денежной массы в государствах, затронутых кризисом.

Выводы. Сделан вывод, что главной причиной кризиса еврозоны является функционирование единой (единственной) валюты.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

Введение

Сравнительно недавно министерством финансов Германии был подготовлен документ, предусматривающий определенные меры в связи с долговым кризисом в Греции. Он ввел плавающий «тайм-аут» на выход данного государства из еврозоны¹. Как сообщалось в СМИ: «...канцлер ФРГ Ангела Меркель и министр финансов страны Вольфганг Шойбле допускают выход Греции из еврозоны ...»². Следует признать, что понимание иррациональности одного из крупнейших экономических экспериментов конца XX – начала XXI в. принимает уже явную форму даже в самом Евросоюзе [1]. Рассмотрим эту важную проблему подробнее.

¹ Steinhauser G. German Document Floats Five-Year Greek Exit From Eurozone // The Wall Street Journal. 2015. July 11. URL: <http://www.wsj.com/articles/german-document-floats-5-year-greek-exit-from-eurozone-1436642043>

² Меркель согласна на выход Греции из еврозоны. 04.01. 2015. URL: <http://politobzor.net/show-40994-merkel-soglasna-na-vygod-grecii-iz-evrozony.html>

История возникновения идеи о создании зоны единой валюты

Вопрос введения единой валюты привлекает к себе внимание экономистов по меньшей мере с начала 1960-х гг. Широко известны работы Р.Манделла по данной проблеме: «Теория оптимальных валютных зон» (1961 г.) [2], «План создания европейской валюты» (1973 г.) [3]. Кроме того, изданы исследования Р.И.Маккиннона «Оптимальные валютные зоны» (1963 г.) [4], П.Кенена «Теория оптимальных валютных зон: эклектический подход» (1969 г.) [5] и др.

Проблемы, решаемые в рамках теории оптимальных валютных зон, могут быть представлены следующим образом:

- определение условий, предрасполагающих к переходу на единую валюту;
- нахождение «оптимальных» размеров зоны, в которой функционирует единая валюта;
- соотнесение преимуществ и издержек, которые предполагается ожидать от перехода на единую валюту [6].

Преимущества единой валюты состоят в упрощении и удешевлении перемещения товаров, капиталов и рабочей силы между странами [7]. Именно эти выгоды явились главным доводом при переходе к евро. Предполагалось также повышение степени открытости экономик государств [4].

Довольно значимым фактором формирования валютного союза и перехода на единую валюту в дополнение к достаточно высокой мобильности рабочей силы считается рост диверсификации производства в странах, входящих в союз [5]. Такая диверсификация позволяет регионам противостоять шокам спроса. Важным показателем считается и соотношение торгуемых и неторгуемых товаров, производимых в регионе [4].

Но страны, входящие в валютный союз, в значительной мере теряют возможности проводить самостоятельную кредитно-денежную политику [6]. Накладываются ограничения на проведение самостоятельной фискальной политики [6] (например, 3% ВВП – предел бюджетного дефицита). Утрачивается возможность проведения политики манипулирования обменными курсами национальной валюты, требуемой для поддержания платежного баланса и соотношения инфляции и безработицы [6]. Вполне вероятен рост цен на некоторые материальные товары и услуги в отдельных странах (территориях) как результат их выравнивания в зоне единой валюты в переходный период.

Следует отметить, что выгоды от вступления в валютный союз и перехода на единую валюту связаны с внешнеэкономической деятельностью стран-участниц – внешней торговлей, перетоками факторов производства, а потери – с внутренней экономической деятельностью. Поэтому и распределены они в зависимости от экономического состояния государств. К потерям следует отнести утрату способности частного сектора изменять количество внутренних денег в экономике в зависимости от состояния платежного баланса [7] в условиях плавающих или фиксированных курсов национальных валют.

Кризис в еврозоне

Истоки нынешнего неблагополучия целесообразно искать в начале 2000-х гг., то есть непосредственно после момента введения в налично-денежное обращение единой валюты – евро (01.01.2002).

Можно проанализировать данные, показывающие динамику процессов изменения основных показателей: ВВП, уровня безработицы, изменения долговой нагрузки на государственные бюджеты. Их, по нашему мнению, следует сгруппировать по пяти периодам.

Первый период (1996–2001 гг.). Он является базовым для последующих сравнений. В данном случае представлены последние годы существования национальных валют в 11 странах, выпустивших 0101.2002 в наличное обращение единую валюту.

Второй период (2002–2003 гг.) является переходным, в течение которого находились в обращении как прежние национальные валюты, так и наличные евро. Первые два периода отображают экономические явления в условиях фактически существующей мультивалютной системы в странах еврозоны.

Третий период (2004–2007 гг.) – время становления новой системы единой валюты. В этот период экономики стран зоны евро еще не полностью перестроились на функционирование в новых условиях.

Четвертый период (2008–2011 гг.) характеризуется тем, что результаты перехода на единую валюту начали оказывать воздействие на экономики стран зоны евро. Кризисные явления в это время стали достаточно заметными [9].

Пятый период (2012–2014 гг.) В ходе него результаты и тенденции перехода на единую валюту проявились вполне очевидно.

Для наглядности рассмотрим динамику ВВП европейских стран. В табл. 1 представлены усредненные показатели темпов его роста в пяти периодах (1996–2014 гг.). Анализ данных табл. 1 показывает различия в динамике роста ВВП в странах, входящих в зону евро, и государствах, не участвующих в данном валютном союзе.

Следует отметить, что вначале страны ПИГС³ были впереди. В период, предшествующий введению единой валюты (1996–2001 гг.), национальные валюты обеспечивали товарное обращение внутри своих государств, а для регионального обращения между странами существовал безналичный экю (в качестве международной валюты выступал

³ ПИГС (Portugal, Italy, Ireland, Greece, Spain) – страны еврозоны с самыми слабыми экономиками в регионе: Португалия, Италия, Ирландия, Греция, Испания.

доллар). Наиболее впечатляющие темпы роста экономики демонстрировали следующие страны:

- Ирландия – 8,9% (невиданно высокие для современной европейской экономики темпы роста);
- Испания – 4,1%;
- Португалия – 3,8%;
- Нидерланды – 3,7%;
- Греция – 3,4%.

Италия показывала на протяжении первых трех периодов не особенно высокие, но положительные темпы роста. При этом самый значительный прирост ВВП в этой стране были в первом периоде – 1,9%. В Германии в первом периоде наблюдались самые низкие среди стран, представленных в табл. 1, темпы роста – 1,8%.

Однако начиная с 2008 г. картина показателей экономического роста меняется на прямо противоположную [10]. Обратимся к положению дел в последних периодах – четвертом (2008–2011 гг.) и пятом (2012–2014 гг.). Динамика роста ВВП рассматриваемых стран (PIIGS) изменилась. Лидером по отрицательным показателям прироста ВВП стала Греция: –4,8% (2008–2011 гг.) и –3,2% (2012–2014 гг.). На втором месте была экономика Португалии: –0,7 и –1,6% соответственно. У Италии были зафиксированы –1,1 и –1,6% соответственно. Ирландия, экономика которой развивалась быстрее всех в Евросоюзе, сохраняла довольно высокие темпы экономического роста во втором (2002–2003 гг.) и третьем (2004–2007 гг.) периодах – 5,0 и 6,7% соответственно. Но в четвертом периоде она оказалась в состоянии рецессии (–1,6%). Правда, в пятом периоде наблюдался небольшой рост – 1,6%. В состоянии рецессии находится и успешная прежде Испания: –0,8 и –0,6% соответственно.

При этом страны, не входящие в еврозону, остались относительно благополучными. Экономики Великобритании и Швеции продолжают функционировать в условиях мультивалютных систем. В Великобритании имеют хождение фунт стерлингов, евро, доллар, а в Швеции – швейцарский франк, евро, доллар. В первом периоде эти два государства продемонстрировали темпы роста в среднем такие же, как и у стран, вступивших в еврозону. Однако

на протяжении всех последующих периодов они в целом сохраняли положительные приросты ВВП (с учетом кризисного периода 2008–2011 гг.). Например, в пятом периоде Великобритания демонстрирует хотя и не столь значительные, но наиболее высокие темпы роста.

Не нужно быть экспертом, чтобы понять: страны, входящие в еврозону, по данному показателю проигрывают. Обратим внимание на то обстоятельство, что в первом периоде государства еврозоны имели несколько более высокие темпы прироста ВВП (2,9%), чем у Евросоюза в целом (2,7%). Это указывает на то, что различие в темпах роста экономик стран первой и второй группы еще более значительно. В пятом периоде наблюдается противоположная тенденция. Отрицательные приросты в странах еврозоны (–1,7%) превышают отрицательные приросты в Евросоюзе в целом (–0,9%).

Даже поверхностное рассмотрение этих данных позволяет сделать вывод, что страны, входящие в еврозону, демонстрировали последовательное снижение темпов роста ВВП. Государства, показывавшие изначально наиболее высокие темпы экономического роста, вошли в рецессию, отмеченную наиболее значимым падением ВВП.

Занятость трудовых ресурсов как важный показатель, влияющий на другие экономические показатели

Рассмотрим статистические данные по уровню безработицы (табл. 2). Для этого возьмем те же самые пять периодов, в которых усредняются годовые показатели безработицы для отдельных стран и групп стран.

По показателю занятости еврозона проигрывает Евросоюзу. На протяжении всех периодов (кроме второго) безработица в еврозоне была значительно выше, чем в ЕС. Этот результат можно было бы объяснить неравными начальными условиями в первом периоде. Но во втором периоде безработица в странах Евросоюза оказалась выше. Разницу в показателях государств еврозоны и стран ЕС, не входящих в еврозону, следует ожидать еще более весомой. Видится вполне объяснимым то обстоятельство, что страны еврозоны, демонстрирующие наибольшее падение ВВП в четвертом и пятом периодах, имеют также наибольшие показатели безработицы. Это Греция, Испания, Португалия, Италия. Следует обратить

внимание на то, что по сравнению с первым периодом, предшествующим введению наличного евро, некоторые государства повысили значение показателя безработицы в пятом периоде кратно. В Греции наблюдался рост безработицы в 2,3 раза, в Испании – в 1,7 раза, в Португалии – в 2,5 раза. Между тем рост данного показателя в других странах еврозоны в указанных временных рамках был не столь значительным. Однако нужно учитывать, что уровень безработицы в первом периоде в некоторых из этих стран был не столь велик – близок к естественному уровню безработицы, который можно приблизительно оценить в 6%. Италия изначально имела довольно высокий уровень безработицы – 10,6%. В пятом периоде этот показатель достиг 11,8%. Во Франции имело место небольшое повышение уровня безработицы в пятом периоде по отношению к первому: с 9,7 до 10,1%. В Ирландии безработица в первом периоде лишь незначительно превышала естественный уровень, составляя 7,1%. В четвертом периоде она увеличилась до 11,75% (на 65% к исходному уровню). В пятом периоде безработица здесь достигла 13%, почти вдвое превысив начальный уровень. Германия представляет исключение среди стран еврозоны. Эта страна демонстрирует значительное снижение безработицы: примерно на 40%,

Две страны, входящие в еврозону, незначительно изменили за время наблюдения изначально весьма низкие показатели безработицы. В Нидерландах только в пятом периоде повысилось значение данного показателя с 4,2, до 6,8%, в Австрии – с 4 до 5,3%.

Швеция, не входящая в еврозону, имела в первом периоде уровень безработицы 7,6%. За время наблюдения произошел незначительный рост показателя – до 8,0%. В Великобритании, где начальный уровень безработицы составлял 6,2%, было небольшое увеличение в пятом периоде – 7,2%.

Есть еще одна особенность, на которую следует обратить внимание. Для многих стран еврозоны оказалось характерным некоторое снижение показателя безработицы во втором и третьем периодах (Ирландия, Испания, Греция, Италия, Франция, Нидерланды). Это же произошло и в целом по еврозоне.

Рост долговой нагрузки

Состояние и изменения долговой нагрузки на государственные бюджеты отражены в табл. 3. Анализ данных табл. 3 показывает заметное ухудшение по данному показателю в четвертом и пятом периодах.

Большинство стран еврозоны в первом периоде имело относительно небольшую долговую нагрузку. Наименьшая долговая нагрузка была у Ирландии, Португалии, Франции, Германии. Несколько более высоким уровнем характеризовались экономики Нидерландов, Австрии и Испании. В первом периоде Италия была единственной страной с довольно высокой (превышающей ВВП) долговой нагрузкой. Что касается двух стран за пределами еврозоны, то Великобритания отличалась наименьшим исходным уровнем долговой нагрузки – 45,8%, а у Швеции эта нагрузка была невелика – 64,6%.

Если рассмотреть четвертый и пятый периоды, то можно отметить явно негативную тенденцию роста долговой нагрузки у всех стран еврозоны. Наиболее значительное повышение имело место в Португалии (в 2,4 раза), Ирландии (в 2,3 раза), в Греции (в 1,7 раза), Франции (в 1,4 раза). Ни одна страна из представленных в табл. 3 не продемонстрировала снижения показателя долговой нагрузки в двух последних периодах. Наименьший рост долговой нагрузки в пятом периоде характерен для бюджетов Нидерландов, Италии, Германии.

Однако, как уже отмечалось, Италия изначально имела весьма высокий показатель долговой нагрузки, превышавший ВВП страны, – 113,6%.

Анализ динамики данного показателя также выявляет характерную особенность: у некоторых стран еврозоны значения этого показателя во втором и третьем периодах снизились по сравнению с первым периодом (Ирландия, Испания, Нидерланды). Небольшое снижение зафиксировано у Италии. У других государств он стабилен или вырос незначительно (Греция, Германия, Франция, Австрия). Страны, которые не входят в еврозону, демонстрируют снижение показателя долговой нагрузки во втором и третьем периодах: небольшое для Великобритании и весьма заметное для Швеции. Общая тенденция состоит в том, что еврозона быстро наращивает государственные задолженности. Прогнозные

оценки показывают повышение долговой нагрузки для большинства стран еврозоны, выходящее за пределы 100% ВВП [11]. Однако приходится признать, что рост суверенных долгов стран еврозоны (в частности, Греции) есть следствие, а не причина кризисных явлений [12, 10].

Итак, по результатам проведенного анализа можно сделать определенные выводы.

Во-первых, для экономик стран, входящих в еврозону, характерно ухудшение состояния экономик в четвертом и пятом периодах (особенно в пятом) по сравнению со странами, не входящими в еврозону.

Во-вторых, среди входящих в еврозону имеется группа стран, которые демонстрируют более заметную отрицательную динамику всех рассмотренных показателей. К ним относятся Греция, Португалия, Испания, Ирландия, Италия (страны PIIGS). Однако именно эти государства имели относительно более высокие положительные показатели в первом периоде – непосредственно перед заменой национальных валют наличными евро.

В-третьих, имеется группа стран, входящих в еврозону, для которых характерна относительная стабильность показателей по сравнению со странами PIIGS. Это Германия, Франция, Австрия и в определенной мере Нидерланды.

В-четвертых, у двух стран Евросоюза, которые не входят в еврозону, наблюдается относительная стабильность показателей, характеризующих экономическое состояние. В последнем периоде эти два государства имеют более высокие показатели, чем две ранее рассмотренные группы стран еврозоны.

В-пятых, динамика всех трех показателей в большинстве рассмотренных европейских стран отличается тем, что во втором и третьем периодах наблюдается определенная степень стабильности. Незначительное улучшение ситуации проявляется в некотором снижении значений показателей долговой нагрузки на бюджеты отдельных государств еврозоны. Впрочем, такой важный показатель, каким является ВВП, имеет тенденцию к снижению уже в этих двух периодах.

Предварительные итоги

Если попытаться обобщить полученные результаты анализа представленных

статистических данных, то важно отметить следующее. Введение в обращение наличного евро и замена им национальных валют в еврозоне сопровождалась заметным ухудшением состояния и динамики развития государств Южной Европы и Ирландии, стран PIIGS.

Снижение темпов экономического развития характерно также и для других государств еврозоны. Менее всего это ухудшение коснулось промышленно развитых стран (Германия, Франция, Австрия).

Негативные тенденции в экономиках стран Евросоюза, не входящих в еврозону, имели место, но проявились в относительно меньшей степени (Великобритания, Швеция).

Рассматривая динамику показателей, характеризующих процессы в экономиках стран еврозоны в рамках принятой периодизации, можно заметить, что наиболее благополучным состоянием экономик было в первом периоде, то есть до введения в наличное обращение единой валюты (действовали мультивалютные денежные системы). Даже в первых двух периодах после введения единой валюты, когда шла перестройка экономик, наблюдалось некоторое ухудшение показателей у большинства стран еврозоны. В настоящее время негативные тенденции, развивающиеся на протяжении всего периода наблюдения, проявились в очевидной форме.

Результаты сравнения статистических данных по трем показателям, характеризующим экономики стран, показывают преимущества государств, не входящих в еврозону. Их экономические показатели выглядят более благоприятными, чем показатели стран еврозоны.

Кроме того, внутри еврозоны имеются страны относительно более успешные (Германия, Франция, Нидерланды, Австрия) и заметно менее благополучные (PIIGS). Именно государства-аутсайдеры характеризуются последовательным ухудшением состояния экономик и затяжной рецессией после вхождения в данный валютный союз.

Причины сложившегося положения

Требуется найти какие-либо объяснения этим различиям двух групп стран еврозоны.

Если предположить, что формально условия в еврозоне одинаковы, то искать причины следует в

исторически сложившихся особенностях развития экономик данных стран.

Само по себе введение единой валюты для ряда государств Европы предполагало необходимую степень сходства экономик и социальных условий. Лишь такое положение могло обеспечить достаточное равенство при обращении общей валюты как между странами, так и внутри каждой из них. Однако, как известно, страны еврозоны уже изначально (с момента введения наличного обращения евро) были весьма неоднородными. Их различия обуславливали несоответствие государств, первоначально включенных в еврозону, критериям оптимальной валютной зоны Р. Манделла [11, 13].

Целесообразно обозначить некоторые важные различия между участниками еврозоны:

- разные уровни экономического развития (которое может быть с определенными оговорками оценено с помощью абсолютного показателя ВВП и показателя ВВП на душу населения);
- разные отраслевые структуры экономик;
- различные доли сельского хозяйства, отраслей сервиса, малого и среднего бизнеса в производстве ВВП;
- разные уровни концентрации компаний, размеры компаний;
- разные уровни образования и квалификации населения стран;
- разные по относительной величине и эффективности финансовые системы;
- разные уровни доходности компаний, отраслей, секторов хозяйства.

Из этих особенностей стран еврозоны проистекают:

- различия в величине государственных бюджетов;
- различия в степени долговой нагрузки на бюджеты;
- различия в уровнях бюджетных дефицитов.

Распределение денежной массы по территориям

Перечисленные различия являются одним из факторов, обуславливающих относительную неравномерность распределения денежной массы

по экономическим территориям между странами и внутри стран еврозоны. Показателями, количественно измеряющими объем денежной массы в стране, выступают денежные агрегаты. Для определения направлений улучшения состояния экономики еврозоны представляется наиболее удобным использовать показатель, измеряющий объем денежной массы, – денежный агрегат M2. Показателями денежных агрегатов принято измерять денежную массу таких территорий, какими выступают отдельные страны. В дальнейших рассуждениях будем исходить из предположения, что измерение объема денежной массы возможно и необходимо не только для территории страны в целом, но и для любых территорий внутри страны. Также важно измерять объем денежной массы для территорий, включающих в себя несколько стран. Более того, возможно и нужно измерять объем денежной массы для регионов, включающих в себя территории, в которых обращаются разные валюты. Это предполагает возможность количественного сравнения единиц различных валют, что можно сделать посредством выделения общего эквивалента, к которому приравнивается единица каждой валюты. Таким эквивалентом может выступать единица некоторой общепризнанной валюты.

Итак, экономическая территория есть совокупность социально-экономических структур, представленных такими ресурсами, как рабочая сила, капитал, природные богатства, привязанных к определенной географической территории. Эти ресурсы участвуют в едином *внутреннем* воспроизводственном процессе, что проявляется в достаточно высоком значении замкнутости воспроизводства общественного продукта. Чтобы ресурсы могли рассматриваться в качестве экономической территории, замкнутость движения продукта не должны быть ниже значения в 70%.

Главная особенность денег состоит в способности быстро перемещаться, то есть в высокой степени ликвидности. Деньги могут перемещаться между субъектами, действующими в различных странах (группах стран). Прогресс в информационных технологиях чрезвычайно повышает степень их ликвидности. Новые банковские технологии, средства связи и компьютерная техника значительно расширяют возможности по перемещению денег между территориями. Операции по практически мгновенному переводу

крупных сумм на расстояния в десятки тысячи километров – важнейшие составляющие процессов глобализации в экономике. Появление таких технологий становится одним из главных факторов возрастающей нестабильности мировой финансовой системы.

Денежные потоки между территориями и распределение денежных масс по территориям взаимосвязаны. Столь же очевидно и то обстоятельство, что в результате межтерриториальных денежных потоков вполне вероятно возникновение ситуации, в которой распределение денежной массы по территориям может оказаться в значительной степени неравномерным.

Что вызывает такое движение денег, которое ведет к их перераспределению по территориям? Денежные потоки между территориями складываются из перемещений определенных денежных сумм, осуществляемых отдельными субъектами экономики. Эти потоки вызывают увеличение денежной массы в одних территориях и сокращение в других. Предположим наличие двух типов денежных потоков: обслуживающих товарный обмен и инвестиционных.

Товарный обмен между территориями может вызвать неравномерности распределения денежной массы по территориям в случае дисбалансов торговых потоков. Это означает наличие положительного или отрицательного торгового баланса определенной территории.

В отличие от денежных потоков, обслуживающих движение товаров, инвестиционные денежные потоки обусловлены иной причиной. Экономические субъекты направляют свои средства из одной территории в другую, стремясь приобрести доходы. Интересы отдельных субъектов находят свое проявление в перераспределении денежных потоков из тех компаний, сфер деятельности, отраслей и территорий, где доходы от вложений денежных средств ниже, в те, в которых вложение денег дает высокую доходность.

Денежные потоки обуславливают определенную форму распределения денежной массы. Территории с производствами, финансовыми структурами, приносящими высокую доходность, привлекают к себе денежные потоки из иных территорий. Такое движение денег приводит к

тому, что распределение денежной массы по различным экономическим территориям оказывается неравномерным. Это находит свое проявление в том, что насыщенность экономическими ресурсами и распределение денежной массы в этих же территориях оказываются неодинаковыми. Следовательно, на единицу одних и тех же экономических ресурсов в разных территориях приходится неодинаковый объем денежной массы.

Неравномерность распределения денежной массы есть результат направления и интенсивности денежных потоков. Причиной же пространственного перемещения денег выступают экономические интересы субъектов. Результатом неравномерности распределения денежной массы между экономическими территориями является различная степень способности денег осуществлять свои функции в этих территориях.

Каков же тот объем денежной массы, который является необходимым в экономической территории? Всякая экономическая территория для осуществления воспроизводственных процессов должна быть обеспечена достаточной денежной массой. Требуется такая величина этой денежной массы, которая позволит полностью осуществить функции денег в данной территории в условиях стабильности общего уровня цен. Считается, что главной функцией денег, обеспечивающей воспроизводственные процессы в определенной территории, является функция средства обращения товаров.

Недостаток средств обращения на определенной территории, в частности, в пределах национальных границ, вызывает так называемый «кризис нехватки денег». Это ведет к сокращению объемов производства, стагнации и рецессии. Такая ситуация складывается в силу того, что производители не могут реализовать продукцию, поскольку у потенциальных покупателей не хватает средств, требуемых для совершения сделок по приобретению необходимых им товаров.

Противоположная ситуация предполагает избыток денег или денежной массы на территории. Это ведет к инфляции, нестабильности цен, а также к снижению объемов инвестиций. Вследствие последнего снижаются объемы производства. В период, предшествующий введению единой валюты, каждая страна самостоятельно

регулировала объем денежной массы на своей территории, исходя из потребностей в осуществлении функций денег (в первую очередь, функции средства обращения товаров).

После того как национальные валюты прекратили обслуживание внутреннего товарного оборота в странах еврозоны, внутренний и внешний обороты для этих стран обслуживаются одной и той же единой валютой – евро. Естественным образом правительства и центральные банки стран еврозоны потеряли значительную часть полномочий по регулированию объема денежной массы в своих странах. Эти полномочия были переданы на более высокий уровень управления объемом денежной массы в еврозоне – Европейскому центральному банку.

Далее целесообразно обратиться к одной из наиболее дискуссионных проблем, решаемых экономической теорией на протяжении всего времени существования науки. Она состоит в выборе между прямым управлением и рыночным саморегулированием экономики.

В нашем случае нужно ответить на следующий вопрос: каким образом можно обеспечить необходимый объем денежной массы в различных территориях еврозоны? Требуется ли в принципе управление объемом денежной массы в различных территориях еврозоны или же следует ожидать, что процессы рыночного саморегулирования обеспечат оптимальное распределение объема денежной массы между территориями и странами? Рассмотрим это в разных аспектах.

Экономики государств Южной Европы, Ирландии, стран PIIGS отличаются от экономик других членов еврозоны, поскольку имеют относительно большую долю сельского хозяйства и отраслей, связанных с агропромышленным комплексом. В этих странах относительно более велика и доля сферы услуг, малого и среднего бизнеса.

Эти особенности обуславливают то важное обстоятельство, что степень замкнутости воспроизводственных процессов на данных территориях относительно более велика, чем в других странах еврозоны. То есть имеет место высокая степень закрытости экономики или низкая степень ее открытости. Такое положение проявляется в доле экспорта в экономиках этих стран. Более того, для сельскохозяйственных предприятий здесь характерна высокая степень

замкнутости воспроизводственных процессов для территорий гораздо меньших, чем территория всей страны. Например, проведенные нами исследования показали, что экономические связи крупного сельскохозяйственного предприятия – совхоза «Ревдинский» в Свердловской области РФ ограничиваются территорией, удаленной от центральной части хозяйства на расстояние, не превышающее 50 км [14]. В данном случае для изменения протяженности экономического пространства используется географическая мера в силу того обстоятельства, что распределение хозяйствующих субъектов по территории Свердловской области в пригородах Екатеринбурга представляется достаточно равномерным. В европейских же условиях то же самое экономическое пространство, очевидно, привязано к гораздо меньшей географической территории. Столь высокая степень замкнутости движения продукта характерна для большинства сельскохозяйственных предприятий. Из этого обстоятельства следует весьма высокая степень замкнутости в движении продукта сельскохозяйственных территорий.

Не менее велика степень замкнутости воспроизводственных процессов компаний в сфере сервиса, продуктом которых являются услуги, предоставляемые населению. Высокая замкнутость движения продукта на небольших территориях характерна для значительной части малых и средних компаний. Население, обычно привязанное к месту жительства, совершает покупки в предприятиях торговли, расположенных недалеко от своего жилья. Это обстоятельство обуславливает относительно высокую степень замкнутости продаж компаний розничной торговли.

Если рассматривать сравнительно крупные территории (такие как регионы внутри национальных территорий), то для подобных экономических образований также имеются возможности оценить степень замкнутости воспроизводственных процессов. Эти измерения осуществлялись в процессе исследования денежных потоков такого крупного территориального образования, каким является Свердловская область РФ. Был получен результат, показывающий, что степень замкнутости денежных потоков области

составляет примерно 75% [15]. Это весьма значимый результат для крупного индустриального региона, ориентированного на производство и вывоз многообразной промышленной продукции. Кроме того, значительная часть внешних связей области замыкается в Уральском регионе, то есть в областях и республиках, непосредственно граничащих со Свердловской областью [15].

Высокая степень замкнутости потоков продукта означает столь же высокую степень замкнутости денежных потоков территории.

Введение единой валюты: ожидания и реальность

Основанием для введения единой валюты стало признание важности внешних экономических связей для стран, которые затем вошли в еврозону. Предполагалось, что единая валюта упростит, облегчит, удешевит движение товаров и услуг через границы государств, вошедших в это валютное объединение. Все участники, как это виделось первоначально, приобретут определенные выгоды как на внешних, так и на внутренних рынках этих стран. У кого-то они будут несколько большими (страны, имеющие значительную долю экспорта в ВВП), у кого-то несколько меньшими, но в результате выигрывают все государства.

Внутреннему или замкнутому обороту придавалось меньшее значение, чем внешнему, так как была уверенность, что он ни в коей мере не может пострадать. Однако, как показала практика, далеко не все пошло так, как планировалось. Оказалось, что пострадал именно внутренний, или замкнутый внутри стран, оборот товаров и услуг.

Причиной ухудшения товарного обращения внутри государств еврозоны является утрата прежних возможностей национальных денежных регуляторов влиять на объем денежной массы внутри каждой страны. Центральные банки этих стран в современных условиях не способны, как это было ранее, влиять прежними инструментами на объем денежной массы внутри каждой отдельной страны. Результатом стала неравномерность распределения денежной массы по территориям внутри еврозоны. Такая неравномерность распределения по странам и внутри отдельных стран особенно болезненно

проявляется в форме «кризиса нехватки денег» для обслуживания товарного обращения внутри PIIGS.

Оказалось, что внутренний, замкнутый товарный оборот чрезвычайно важен. Недостаточный объем денежной массы внутри отдельных стран, регионов, небольших районов ведет к сокращению внутреннего оборота товаров. Нужно признать, что замкнутое товарное обращение в современных условиях часто имеет не меньшее, а скорее большее значение, чем внешние товарный и денежный обороты. Именно внутренний товарный оборот обеспечивает воспроизводство важнейших составляющих социально-экономических структур всякой территории, в том числе страны.

Благодаря обороту товаров и услуг, замкнутому внутри страны, внутри региона или на сравнительно небольших экономических территориях, формируется или воспроизводится так называемый «человеческий капитал» населения, то есть главная составляющая социально-экономических структур данной территории. Посредством этого оборота удовлетворяется значительная доля потребностей в продовольствии, бытовых услугах, образовании, услугах здравоохранения и т.д.

Большая часть услуг, предоставляемых населению, есть продукт, движение которого замыкается внутри совершенно незначительных территорий. Это движение опосредовано денежным обращением, замыкающимся внутри тех же небольших территорий. Чтобы обслуживать замкнутые воспроизводственные процессы на территории, необходимо обеспечить экономические субъекты достаточным количеством денег или объемом денежной массы. Как и для территории отдельной страны, в относительно небольших экономических территориях, имеющих замкнутые потоки товаров, возможны случаи недостатка денег в обращении, необходимых для обслуживания товарных потоков. Если такое положение возникло, то имеющиеся в наличии ресурсы данной территории не используются эффективно и в полной мере. В частности, это ведет к росту безработицы на довольно длительных периодах. Именно такая ситуация сложилась в нескольких странах еврозоны (Греция, Испания и др.). Нехватка денег в территории имеет своим результатом развитие процессов дефляции.

Противоположная ситуация складывается в том случае, когда имеет место относительная избыточность денежной массы внутри некоторой территории. В этом случае следует ожидать роста цен на товары, обращающиеся внутри такой территории. В соответствии с количественной теорией денег во внутренних рыночных процессах должны проявляться признаки инфляции спроса.

Наличие и состав ресурсов на определенной территории, в том числе численность населения, даже в пределах относительно небольшого экономического пространства, довольно стабильны на сравнительно длительных периодах. Можем предположить, что характер основных или базовых потребностей в пище, жилье, экологии также является достаточно стабильным. В силу этих обстоятельств количество денег, необходимых для обслуживания внутреннего замкнутого оборота продуктов и услуг данной территории, в условиях устойчивости цен изменяется незначительно. Замкнутый денежный оборот, исходя из сделанных предположений, должен оставаться довольно стабильным.

Следует учитывать, что внешний товарный оборот территории менее стабилен, чем внутренний. Он не может характеризоваться той же степенью устойчивости, то есть более подвержен колебаниям. Эта динамичность обусловлена относительно большей изменчивостью потребностей, которые удовлетворяются ввозимыми и вывозимыми товарами. Вполне естественно, что относительно большая подвижность внешнего товарного обращения рассматриваемой экономической территории обуславливает также и изменчивость внешних денежных потоков всякой территории.

Обеспечение необходимого объема денежной массы в различных территориях еврозоны возможно двумя способами – посредством централизованного управления или благодаря рыночному саморегулированию. Основные функции управления количеством денег в еврозоне в целом сосредоточены в Европейском центральном банке (ЕЦБ). Нужно признать, что ЕЦБ не в состоянии осуществлять регулирование количества денег в отдельных странах еврозоны так, как это делалось национальными центральными банками в условиях обращения национальных валют. Методы регулирования объема денежной массы в отдельных странах

еврозоны, которыми располагали центральные банки и правительства этих стран, оказались утраченными после введения единой валюты.

Следует отметить, что ЕЦБ и не в состоянии использовать те же самые методы, которыми пользовались национальные банки для регулирования национальной валюты. В связи с этим значительно усилилась централизация функций управления денежной массой на общей территории стран еврозоны. Логично предположить, что подобное положение должно было вызвать ряд вопросов. Например, является ли такая централизация функций ЕЦБ чрезмерной? Можно ли считать централизацию функций ЕЦБ одной из причин современного долгового кризиса еврозоны? Однако большая часть европейских экспертов в своих представлениях о причинах кризиса исходит из обратного. Предполагается, что кризис вызвала не излишняя, а, наоборот, недостаточная централизация в управлении денежно-финансовой сферой. Предлагается даже создать органы, которые начнут проводить общую бюджетную и финансовую политику стран еврозоны [16].

Можно ли надеяться на механизмы рыночного саморегулирования в решении проблемы наполнения страны или территории необходимым объемом денежной массы? Если целенаправленно регулировать денежную массу в странах еврозоны не представляется возможным, то остается полагаться только на рыночное саморегулирование, опосредованное денежными потоками между странами. По этой причине следует определить (хотя бы в самом общем виде) направления денежных потоков между странами еврозоны и отдельными территориями внутри этих стран.

Куда текут деньги

Если исходить из самых общих представлений о направлении денежных потоков между территориями внутри еврозоны, то, как уже отмечалось, деньги направляются к тем субъектам экономики, которые предлагают более выгодные, более доходные способы приложения или инвестирования при условии приемлемых рисков.

Если пока оставить без внимания вложения в государственные ценные бумаги, то приходится констатировать, что значительные объемы денежной массы поглощаются финансовым

сектором. Наиболее экономически развитые страны еврозоны – Германия, Франция, Австрия, Нидерланды располагают также самыми крупными и эффективными финансовыми институтами. Именно в них сосредоточены большие компании, представляющие современные, технологичные отрасли производства, привлекающие в качестве инвестиций значительные объемы денежных средств. В этих странах формируются наиболее крупные государственные бюджеты.

Необходимо учитывать, что деньги утекают из компаний, отраслей, сфер деятельности в тех территориях, где имеет место невысокая доходность вложений, что усугубляется повышенными рисками. Сельскохозяйственные предприятия, компании малого и среднего бизнеса, предприятия сферы обслуживания, компании, работающие с туристами, не являются привлекательными для инвесторов. Банки не столь охотно кредитуют такие компании, отрасли и секторы экономики. По этой причине страны и территории, в которых они преобладают, не привлекают достаточных инвестиций, не в состоянии притягивать к себе значительные денежные потоки. Более того, имеющиеся в этих территориях деньги уходят в крупные промышленные и финансовые центры. И в то же время эти территории могут располагать значительными ресурсами – населением, физическим капиталом, достаточно развитой инфраструктурой, ресурсами природной среды. К экономическим территориям, которые в определенной степени характеризуются именно такими особенностями, следует отнести страны Южной Европы.

Итак, если неблагоприятное состояние экономик государств Южной Европы и Ирландии – результат недостаточности денежной массы в этих территориях, то следует прийти к выводу, что механизмы рыночного саморегулирования не обеспечивают оптимального распределения денежной массы в странах еврозоны.

Следствием указанной направленности денежных потоков является сокращение и недостаток объема денежной массы в одних территориях, районах, странах и формирование относительного избытка денежной массы в других. Дефицит денежной массы (кризис нехватки денег) в рассматриваемых территориях, странах не позволяет в полной мере

использовать имеющиеся в наличии ресурсы. Это ведет к росту безработицы, а следовательно, к значительной потере объема общественного продукта. Этим может объясняться снижение показателя ВВП в странах Южной Европы, отслеживаемое в соответствии с приведенными статистическими данными.

Замедление темпов экономического роста или снижение абсолютных показателей объемов производства в одних странах еврозоны влечет за собой спад экономического роста в других государствах, не затронутых фактором недостаточности денежной массы во внутреннем товарном обращении.

Однако *логично предположить*, что если в одних территориях имеет место недостаток денежной массы, то в других формируется ее относительный избыток. Действительно, другой стороной подобного направления денежных потоков выступает формирование относительного избытка денежной массы в сравнительно благополучных регионах и странах еврозоны. Но этот избыток ведет к снижению эффективности использования денежных средств. Происходит подобное в силу того, что возникает относительный недостаток ресурсов для эффективного использования денег.

Дефляция как одна из форм проявления относительного недостатка денежной массы в стране или территории

Прямым следствием недостаточности объема денежной массы является сокращение доходов населения, фирм, бюджетов в соответствующих территориях. Доходы населения взаимосвязаны с успешностью функционирования фирм, производящих продукцию для внутреннего рынка, и наполняемостью бюджетов. Сокращение доходов неизбежно влечет падение совокупного спроса или «совокупных расходов» населения. Падение совокупного спроса естественным образом ведет к понижению уровня цен в территориях, странах, испытывающих недостаток денежной массы. Поскольку в условиях функционирования единой валюты цены в различных территориях, регионах, странах имеют тенденцию выравниваться, явления дефляции распространяются также и на относительно благополучные страны.

Но низкая инфляция и дефляция традиционно связываются экономистами с явлениями, сопутствующими экономическим кризисам,

рецессиями. Повышению темпов инфляции способствуют попытки увеличения объема денежной массы в еврозоне в целом.

В тех случаях, когда традиционные методы увеличения объема денежной массы оказываются недостаточно действенными, денежные регуляторы обращаются к мерам количественного смягчения (quantitative easing, QE). Однако увеличение денежной массы во всей еврозоне не означает равномерного растекания дополнительных денег по всем странам и территориям. Эти деньги притягиваются крупными промышленными и финансовыми центрами, концентрируются в государственных бюджетах наиболее развитых стран. Как сообщали СМИ, «...Европейский центральный банк заявил, что достиг поставленной цели покупок на 60 млрд евро в первом месяце реализации своей программы количественного смягчения»⁴. По нашему мнению, вливание дополнительных объемов денег в еврозону в целом может вызвать еще большую неравномерность распределения денежной массы по столь непохожим территориям, усугубляя проблемы еврозоны, в том числе дефляцию.

Дополнительные деньги и финансовая сфера

Общей тенденцией последних десятилетий является значительное возрастание роли и значения финансовой сферы в экономиках наиболее развитых стран и регионов. Похоже, что эта особенность экономического развития в полной мере проявляется в Европейском союзе и в еврозоне в частности.

Финансовая сфера в определенной мере отделяется от сферы производства и начинает вести собственную, самостоятельную, автономную жизнь. Деньги, обращающиеся в финансовой сфере, совершая в ней замкнутое движение, могут приносить доходы, не будучи даже опосредованно связанными с производством и потреблением рыночного продукта. Субъекты, действующие только лишь в финансовой сфере и получающие от этого оборота доходы, названы нами «финансовыми пустоцветами» и «финансовыми поганками (грибами)». Увеличению таких доходов

⁴ The European Central Bank said it reached its purchase target of 60 billion euros (\$65 billion) in the first month of its quantitative-easing program. Speciale A. ECB Meets Purchase Target in First Month of Quantitative Easing // Bloomberg Brief. 07.04.2015.

способствует рост денежной массы, обусловленный мерами Европейского центрального банка, направленными на стимулирование экономического роста.

Применение мер количественного смягчения (QE) остается предметом споров экономистов. Вбрасываемые в экономику дополнительные деньги в значительной своей части не доходят до производителей, для которых они, казалось бы, предназначены, а остаются в финансовой сфере, создавая угрозу инфляционных явлений. Представляется очевидным, что в тех территориях, где имеет место недостаток денежной массы, проявляются признаки низкой инфляции или дефляции⁵.

Проблемы с наполняемостью бюджетов

Бюджеты, питаемые в основном налогами, страдают от недостатка средств. Это вызывается снижением доходов производителей и населения, что ведет к росту дефицитов бюджетов. Для покрытия дефицитов правительства обращаются на долговой рынок. Установленный предел дефицита бюджета в еврозоне на уровне 3% многими правительствами не выполняется. Большинство экономистов указывает в качестве причины кризиса расточительность правительств, чрезмерные расходы бюджетов [17].

Практика показывает, что попытки сокращения бюджетных дефицитов неизбежно ведут к сворачиванию социальных расходов. Наибольшей статьей расходов обычно являются расходы, направленные на выполнение социальных обязательств. Очевидно, что сокращение расходов на здравоохранение и образование – худшая форма экономии. Она подрывает всякую надежду на экономический рост в будущем даже в лучшие для экономического развития времена.

Банковские кредиты как источник направления денежной массы в неблагополучные территории

Уже отмечалось, что приток инвестиций в территории, где преобладают сельское хозяйство, сервис и малые компании, не ожидается. Другим источником денежных потоков, способных направляться в такие территории, видимо, являются банковские кредиты. Однако нужно

⁵ Eurostat Statistics Explained. Inflation in the euro area. Data from July 2015 – extracted on 31 July. Next planned article update: 14 August 2015.

признать, что сельскохозяйственные предприятия, компании малого и среднего бизнеса, сфера услуг, как и население с небольшими доходами, не являются привлекательными заемщиками для крупных банков.

Как известно, базельские документы ориентируют на увеличение, наращивание собственных капиталов банками, а следовательно – на укрупнение самих банков. Считается, что именно такие банки достаточно устойчивы и надежны в условиях все более свободного перемещения валют через национальные границы. Эти рекомендации оставляют немного места для работы небольших и средних банков, традиционной нишей которых остается кредитование малого бизнеса, сельскохозяйственных производителей, населения. Этот источник денежных потоков, которые могли бы направляться в проблемные территории, становится все менее действенным.

Хорошо известны трудности, с которыми сталкиваются небольшие компании, предприятия, особенно сельскохозяйственные, при попытке получить кредит в банке. Они часто готовы платить почти ростовщические проценты, но и в этом случае получить кредит для них – весьма трудная задача.

Правительственные заимствования

Выпуск правительственных (суверенных) облигаций позволяет, как правило, снижать стоимость заимствования. Казалось бы, правительственные заимствования на международных долговых рынках обеспечивают потоки, приносящие деньги в государственные бюджеты, и, таким образом, – в экономику стран, испытывающих трудности, связанные с нехваткой денежной массы. Из бюджетов деньги попадают на рынки, во внутренний оборот государства. Однако это обстоятельство не может изменить общую тенденцию направления денежных потоков в территории с более выгодными условиями

их приложения. Даже сделав несколько оборотов внутри страны, привлекающей заимствования, деньги возвращаются в те государства, откуда они пришли. Нельзя забывать, что требуется обслуживание заимствований, то есть совершается выплата процентов, что еще более усугубляет ситуацию в стране-заемщике.

Еще одним результатом заимствований правительств на долговом рынке становится то, что главными покупателями правительственных облигаций выступают крупные банки. Вопреки устоявшимся представлениям о том, что государственные облигации являются наиболее надежным видом долговых ценных бумаг, современные государственные бумаги некоторых стран еврозоны несут в себе значительные риски. Это обусловлено высоким уровнем долговой нагрузки на бюджеты этих государств. Как уже отмечалось (см. табл. 3), долговая нагрузка на бюджет Греции в 2014 г. достигла 177,1% от ВВП, имея очевидную тенденцию к продолжению роста⁶. Повышение в этих условиях уровней банковских рисков побуждает к большей осторожности в кредитовании и без того рискованных сфер деятельности – сельского хозяйства, малого бизнеса, венчурных компаний.

Причиной недостатка денежной массы в стране также является дефицит платежного баланса. В случае обращения национальной валюты это положение исправляется понижением ее курса. В еврозоне для каждой отдельной страны такая возможность отсутствует⁷.

Таким образом, государственные внешние заимствования не только не решают проблему наполнения экономики страны денежной массой, но и усугубляют ее, способствуя оттоку денег из страны в среднесрочном и долгосрочном периодах.

Если попытаться обозначить причину кризиса еврозоны в самом общем виде, то нужно констатировать, что такой причиной является сама единая валюта⁸. Решение проблем еврозоны не сводится к финансовым и бюджетным реформам, а требует глубоких институциональных преобразований [18–20].

⁶ S&P еще больше снизило кредитный рейтинг Греции. 16.04.2015. URL: <http://urlid.ru/ab7r>

⁷ Cabannes A. Living with five or six currencies in our wallet // Free online accounting course. URL: http://www.lapasserelle.com/billets/multiple_currency_monetary_systems.html

⁸ Yglessias M. 9 facts about Greece and the eurozone crisis. URL: <http://www.vox.com/cards/eurozone-crisis/eurozone-crisis-origin>

Таблица 1

Динамика показателей роста ВВП в некоторых европейских странах (группах стран) в 1996–2014 гг., %

Страна/группа стран	Средние темпы роста ВВП				
	Первый период (1996–2001)	Второй период (2002–2003)	Третий период (2004–2007)	Четвертый период (2008–2011)	Пятый период (2012–2014)
Евросоюз (27 стран)	2,7	1,4	2,8	0,0	-0,9
Еврозона (18 стран)	2,9	0,8	2,5	-0,1	-1,7
Ирландия	8,9	5,0	5,2	-1,6	1,6
Испания	4,1	0,9	3,7	-0,8	-0,6
Греция	3,4	4,6	3,8	-4,8	-3,2
Португалия	3,8	-0,5	1,7	-0,7	-1,6
Италия	1,9	0,3	1,5	-1,1	-1,6
Германия	1,8	-0,2	2,2	0,8	0,7
Франция	2,5	0,9	2,3	0,4	0,4
Австрия	2,8	1,3	3,0	1,1	-1,6
Нидерланды	3,7	0,2	2,9	0,3	-0,2
Великобритания	3,5	3,1	2,7	-0,3	1,8
Швеция	3,2	2,4	3,8	0,73	0,8

Источник: рассчитано автором на основе данных Eurostat. Real GDP growth rate

Таблица 2

Динамика показателей безработицы по странам и по группам стран в 1996–2014 гг., %

Страна/группа стран	Средние значения показателей безработицы				
	Первый период (1996–2001)	Второй период (2002–2003)	Третий период (2004–2007)	Четвертый период (2008–2011)	Пятый период (2012–2014)
Евросоюз (28 стран)	8,8	9,1	8,4	8,8	10,5
Еврозона (17 стран)	9,7	8,7	8,5	9,4	11,7
Ирландия	7,1	4,6	4,5	11,8	13,0
Испания	15,1	11,5	9,2	17,6	25,1
Греция	11,4	10,0	9,5	12,0	26,2
Португалия	6,2	6,8	8,7	11,1	15,4
Италия	10,6	8,5	7,2	7,8	11,8
Германия	8,7	9,2	10,0	7,0	5,2
Франция	9,7	8,3	8,7	8,8	10,1
Австрия	4,4	4,6	5,3	4,7	5,3
Нидерланды	5,1	4,3	5,2	4,5	6,8
Великобритания	6,2	5,0	5,0	7,3	7,2
Швеция	7,6	6,3	7,1	7,7	8,0

Источник: составлено автором на основе данных Eurostat

Таблица 3

Динамика показателей долговой нагрузки на государственные бюджеты в 1996–2014 гг., % к ВВП по отдельным странам

Страна	Долговая нагрузка на бюджеты стран (среднегодовая за период)				
	Первый период (1996–2001)	Второй период (2002–2003)	Третий период (2004–2007)	Четвертый период (2008–2011)	Пятый период (2012–2014)
Ирландия	50,7	31,3	26,5	75,9	118,2
Испания	62,5	50,7	41,3	55,4	91,4
Греция	98,6	99,6	103,0	138,2	169,7
Португалия	53,5	57,9	66,8	90,7	128,6
Италия	113,6	104,5	104,5	111,9	127,9
Германия	59,9	62,6	67,1	74,0	77,0
Франция	58,3	60,9	64,8	78,5	92,3
Австрия	66,1	66,3	62,9	78,2	82,3
Нидерланды	62,3	51,3	37,6	57,9	68,0
Великобритания	45,8	38,2	42,8	69,7	87,5
Швеция	64,6	52,1	46,4	37,5	39,7

Источник: составлено автором на основе данных Eurostat

Список литературы

1. *Webb M.S.* George Magnus: The Euro-zone Experiment is in Danger of Blowing Up // Money Week. July 16. 2015. URL: <http://moneyweek.com/george-magnus-interview>.
2. *Mundell R.A.* A Theory of Optimum Currency Areas // The American Economic Review. 1961. Vol. 51. № 4. P. 657–665.
3. *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 10–12. URL: http://www.knopers.net/webospace/marketupdate/A_Plan_For_a_European_Currency.pdf.
4. *McKinnon R.I.* Optimum currency areas // American Economic Review. 1963. № 53. P. 717–25.
5. *Kenen P.B.* The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View. In: Monetary Problems of the International Economy. R.A. Mundell, A.K. Swoboda (Eds). Chicago. University of Chicago Press, 1969.
6. *Ishiyama Y.* The theory of optimum currency areas: a survey // IMF Staff Papers. 1975. № 22.
7. *Кондратов Д.И.* Международный рынок евро: проблемы и перспективы развития // Экономический журнал Высшей школы экономики. 2013. № 2. С. 264–300.
8. *Laffer A.B.* Two arguments for fixed rate. In: The economics of common currencies. London. George Allen and Unwin, 1973. P. 25–34.
9. *Санур Ж.* Кризис еврозоны и перспективы евро // Проблемы прогнозирования. 2011. № 3. С. 3–18.
10. *Storm S., Naastepad C.W.M.* Myths, Mix-ups and Mishandlings: What Caused the Eurozone Crisis? URL: <http://ineteconomics.org/uploads/papers/The-Eurozone-Crisis.pdf>.
11. *Кондратов Д.И.* Зона евро: от политики кризиса к политике роста // Белорусский экономический журнал. 2013. № 1. С. 23.
12. *Galenianos M.* The Greek Crisis: Origins and Implications // Research Paper. 2015. № 16.
13. *Guttman R., Plihon D.* Whither the Euro? History and Crisis of Europe's Single-Currency. URL: <http://chrome-extension://mhjfbmdgcfjbbpaeojfohoefgiehjai/index.html>.
14. *Пицулов В.М.* Территориальный характер экономических связей сельскохозяйственного предприятия и проблемы территориального управления агропромышленным производством. Свердловск: Свердловский институт народного хозяйства, 1986. 36 с.
15. *Пицулов В.М.* Территория: воспроизводство, управление, рынок (методология экономического исследования): монография. Екатеринбург: Уральский государственный экономический университет, 1995. 127 с.
16. *Rusek A.* Eurozone Crisis and Its Solutions: Some Thoughts about Parallel Currency Regime // International Business Research. 2012. Vol. 5. № 10. URL: <http://urlid.ru/apwv>.
17. *Moravcsik A.* Europe After the Crisis. How to Sustain a Common Currency // Foreign Affairs. 2012. Vol. 91. № 3. С. 57.
18. *Vernengo M., Pérez-Caldentey E.* The Euro Imbalances and Financial Deregulation: A Post-Keynesian Interpretation of the European Debt Crisis // Working Paper. 2012. № 702. URL: http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_702.pdf.
19. *Шаститко А.* Предметно-методологические особенности новой институциональной экономической теории // Вопросы экономики. 2003. № 3. С. 24.
20. *Стиглиц Дж.* Глобализация: тревожные тенденции. М.: Мысль, 2003. 172 с.

EURO-ZONE: THE CAUSES OF THE CRISIS. PART I

Viktor M. PISHCHULOV

Ural State Forest Engineering University, Yekaterinburg, Russian Federation
dr.haust@mail.ru**Article history:**Received 8 September 2015
Accepted 2 November 2015**JEL classification:** F31**Keywords:** debt crisis, common currency, economic territory, distribution, money supply**Abstract****Subject** The article addresses the problems related to the current crisis in the euro-zone and analyzes various forms of crisis in these countries.**Objectives** The paper aims to identify major factors that caused the observed crisis phenomena, to prove that the directions and intensity of cash flows between countries and territories underlie the nature of the money supply distribution in the euro area.**Methods** I selected, classified and analyzed statistical data showing the dynamics and the state of the euro-zone economy. I offer original periodization of processes that have occurred in the euro-zone since the transition to the single currency.**Results** I identified factors causing the negative trends in the economic development of the euro area. The main determinant of economic crisis in the number of euro-zone countries is the uneven distribution of money supply between euro-zone countries and territories. It entails the lack of money supply in the recession-hit States.**Conclusions** The main cause of the crisis in the euro-zone is the common currency functioning, or the only currency, to put it more exactly.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2015

References

1. Webb M.S. George Magnus: The Euro-zone Experiment is in Danger of Blowing Up. *Money Week*, July 16, 2015. Available at: <http://moneyweek.com/george-magnus-interview>.
2. Mundell R.A. A Theory of Optimum Currency Areas. *The American Economic Review*, 1961, vol. 51, no. 4, pp. 657–665.
3. 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 10–12. Available at: http://www.knopers.net/webpace/marketupdate/A_Plan_For_a_European_Currency.pdf.
4. McKinnon R.I. Optimum Currency Areas. *The American Economic Review*, 1963, no. 53, pp. 717–725.
5. Kenen P.B. The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View. In: *Monetary Problems of the International Economy*. R.A. Mundell, A.K. Swoboda (Eds). Chicago, University of Chicago Press, 1969.
6. Ishiyama Y. The Theory of Optimum Currency Areas: A survey. *IMF Staff Papers*, 1975, no. 22.
7. Kondratov D.I. Mezhdunarodnyi rynek evro: problemy i perspektivy razvitiya [International euro market: problems and development prospects]. *Ekonomicheskii zhurnal Vysshei shkoly ekonomiki = The HSE Economic Journal*, 2013, no. 2, pp. 264–300.
8. Laffer A.B. Two Arguments for Fixed Rate. In: *The Economics of Common Currencies*. London, George Allen and Unwin, 1973, pp. 25–34.
9. Sapir Zh. Krizis evrozony i perspektivy evro [Crisis of the euro-zone and prospect for euro]. *Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting*, 2011, no. 3, pp. 3–18.
10. Storm S., Naastepad C.W.M. Myths, Mix-ups and Mishandlings: What Caused the Euro-zone Crisis? Available at: <http://ineteconomics.org/uploads/papers/The-Eurozone-Crisis.pdf>.
11. Kondratov D.I. Zona evro: ot politiki krizisa k politike rosta [Euro-zone: from the crisis policy to growth policy]. *Belorusskii ekonomicheskii zhurnal = Belarusian Economic Journal*, 2013, no. 1, p. 23.

12. Galenianos M. The Greek Crisis: Origins and Implications. *Research Paper*, 2015, no. 16.
13. Guttman R., Plihon D. Whither the Euro? History and Crisis of Europe's Single-Currency Project. Available at: <http://urlid.ru/aat3>.
14. Pishchulov V.M. *Territorial'nyi kharakter ekonomicheskikh svyazei sel'skokhozyaistvennogo predpriyatiya i problemy territorial'nogo upravleniya agropromyshlennym proizvodstvom* [Territorial nature of economic relations of the agricultural enterprise and problems of territorial administration of the agro-industrial production]. Sverdlovsk, Sverdlovsk Institute of National Economy Publ., 1986, 36 p.
15. Pishchulov V.M. *Territoriya: vosproizvodstvo, upravlenie, rynek (metodologiya ekonomicheskogo issledovaniya): monografiya* [Territory: reproduction, management, market (methodology of economic research): a monograph.]. Yekaterinburg, Ural State Economic University Publ., 1995, 127 p.
16. Rusek A. Euro-zone Crisis and Its Solutions: Some Thoughts about Parallel Currency Regime. *International Business Research*, 2012, vol. 5, no. 10. Available at: <http://urlid.ru/apww>.
17. Moravcsik A. Europe After the Crisis. How to Sustain a Common Currency. *Foreign Affairs*, 2012, vol. 91, no. 3.
18. Vernengo M., Pérez-Caldentey E. The Euro Imbalances and Financial Deregulation: A Post-Keynesian Interpretation of the European Debt Crisis. *Working Paper*, 2012, no. 702. Available at: http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_702.pdf.
19. Shastitko A. Predmetno-metodologicheskie osobennosti novoi institutsional'noi ekonomicheskoi teorii [Subject-related and methodological specifics of the new institutional economic theory]. *Voprosy Ekonomiki*, 2003, no. 3, p. 24.
20. Stiglitz J. *Globalizatsiya: trevozhnye tendentsii* [Globalization and its Discontents]. Moscow, Mysl' Publ., 2003, 172 p.