

**Правительство Российской Федерации**

**Федеральное государственное автономное образовательное  
учреждение высшего профессионального образования**

**«Национальный исследовательский университет  
«Высшая школа экономики»**

**Факультет Мировой экономики и мировой политики**

**Кафедра Мировой экономики**

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА**

**На тему: «Роль и место ФРГ в преодолении кризиса еврозоны»**

**(The Eurozone Crisis: Germany's Role in Overcoming)**

Студент группы № 464

Шарибджанов Р.Р

Руководитель ВКР

к.э.н. Супян Н.В.

Москва, 2013

**СОДЕРЖАНИЕ**

<b>Введение .....</b>	<b>3</b>
<b>Глава 1. Причины возникновения долгового кризиса стран еврозоны</b>	
1.1 Современное положение еврозоны в контексте мировой экономики .....	6
1.2 Экономическая политика периферийных государств еврозоны в 2000-2009 гг. ....	12
<b>Глава 2. Место и роль Германии в кризисе еврозоны</b>	
2.1 Роль ФРГ в нарушении равновесия торгового баланса внутри еврозоны	20
2.2 Влияние кризиса суверенного долга на экономику Германии.....	29
<b>Глава 3. Меры по преодолению кризиса суверенного долга еврозоны: роль ФРГ</b>	
3.1 Участие Германии в антикризисных программах ЕС .....	37
<b>Заключение .....</b>	<b>49</b>
<b>Библиография .....</b>	<b>51</b>

## Введение

Мировой финансовый кризис 2008 г., парализовавший сначала банковский сектор Европы, а после переросший в кризис суверенного долга, выявил все недостатки как европейской финансовой системы, так и в целом всего европейского экономического и валютного союза: отсутствие единой бюджетной политики, иными словами, общей ответственности, и общеевропейского надзора за банковским сектором. Несмотря на очевидные ошибки, допущенных рядом периферийных государств ЕС, существенный вклад в развитие долгового кризиса внесла также и экономическая политика, проводимая ФРГ: умышленное сдерживание роста заработной платы в целях повышения конкурентоспособности позиций на международном рынке торговли, приведшего к увеличению дефицита торгового баланса южноевропейских экономик.

Для спасения единой европейской валюты и сокращения государственной задолженности проблемных стран-членов еврозоны был принят ряд антикризисных программ: предоставление финансовой помощи в обмен на политику жесткой экономии. Германия считается лучшим примером того, как и сколько бюджетных средств нужно расходовать, вследствие чего она часто выражает свое недовольство странам, расточительно расходующим государственные средства и залезающим в новые долги.

Таким образом, в условиях развивающегося кризиса суверенного долга еврозоны Германия, являясь крупнейшей среди европейских государств экономикой, стоит перед выбором: пожертвовать на некоторое время своими национальными интересами ради спасения единой валюты, согласившись с расширением функций ЕЦБ и предоставляя финансовую помощь странам-членам еврозоны, или настаивать на своей позиции, продолжая придерживаться политики сдерживания роста заработной платы и отказываясь идти на какой-либо компромисс.

Актуальность темы данной выпускной квалификационной работы определяется рядом причин. Во-первых, кризис суверенного долга не идет на

спад, а размер государственной задолженности еврозоны за последний год увеличился. Во-вторых, в данный момент идет обсуждение создания банковского и фискального союза, а также пути стимулирования европейской интеграции, основным инициатором которой выступает Германия. Необходимость банковского союза, в задачи которого входит осуществление надзора за банковским сектором ЕС, подчеркивает случившееся недавно банкротство ряда крупных «проблемных» банков Кипра. В-третьих, такие проблемы, как высокий уровень безработицы, низкие темпы роста ВВП, отток капитала, не перестают быть актуальными вследствие продолжающегося долгового кризиса. Кроме того, тема выпускной квалификационной работы актуальна еще и по той причине, что в настоящее время государства-члены ЕС не пришли к единому мнению, о том, как должна проводиться единая бюджетная политика, и как должен выглядеть банковский и политический союз.

Объектом исследования является роль и место Германии в возникновении и преодолении кризиса суверенного долга еврозоны. Предметом же исследования являются современные экономические тенденции в рамках еврозоны, основные принципы экономической политики, проводимой ФРГ и южноевропейскими государствами до и в период кризиса, интегрирование Германии в финансовую систему ЕС, последствия долгового кризиса еврозоны на немецкую экономику, а также антикризисные меры при участии ФРГ.

Исходя из актуальности, определены цели и задачи работы:

Цель выпускной квалификационной работы – выявление взаимосвязи проводимой Германией экономической политики с причинами возникновения кризиса суверенного долга ряда периферийных экономик и определение степени заинтересованности ФРГ в его преодолении.

Для достижения цели необходимо решить следующие задачи исследования:

- Рассмотреть современные экономические тенденции в рамках еврозоны;

- Изучить принципы экономической политики, проводимой ФРГ и южноевропейскими государствами до и в период кризиса;
- Проанализировать последствия долгового кризиса еврозоны на немецкую экономику;
- Показать роль и место ФРГ в антикризисных программах ЕС.

Структура работы.

Первая глава посвящена причинам возникновения кризиса суверенного долга стран еврозоны, в частности, будет рассмотрено современное положение еврозоны в контексте мировой экономики, экономическая политика периферийных государств ЕС в 2000 - 2009 гг., а также будет изучена взаимосвязь коллапса банковского сектора ряда стран с долговым кризисом еврозоны. Во второй главе будет определена роль Германии в нарушении равновесия торгового баланса внутри еврозоны, а также будет дана всесторонняя характеристика последствий кризиса суверенного долга на немецкую экономику. В заключительной главе будут рассмотрены роль и место Германии в европейских антикризисных программах.

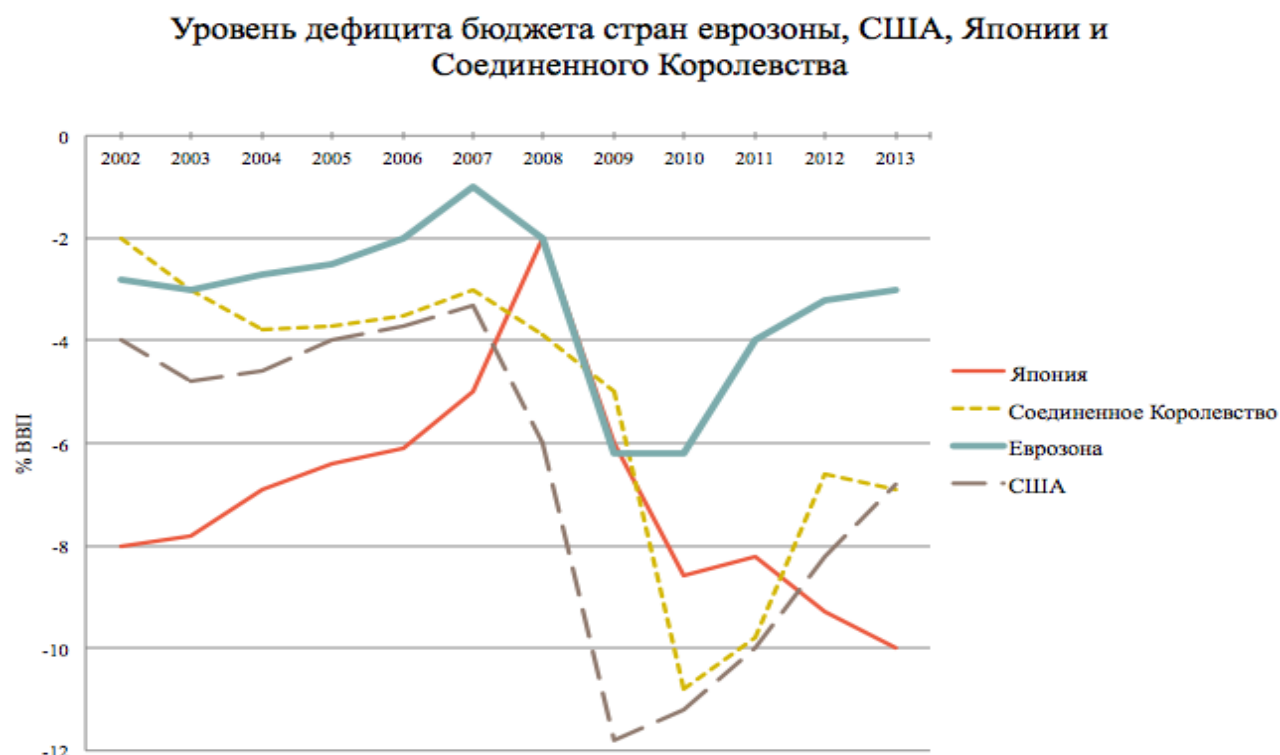
## 1. Причины возникновения долгового кризиса стран еврозоны

### 1.1 Современное положение еврозоны в контексте мировой экономики

Началом кризиса суверенного долга еврозоны принято считать конец 2009 – начало 2010 гг., когда рефинансирование государственного долга Греции, Ирландии и Португалии без предоставления финансовой помощи стало практически невозможным. В начале 2010 г. число стран, чей кредитный рейтинг был понижен, и задолженность резко возросла, увеличилось, и, таким образом кризис распространился практически на всю еврозону.

Если обратиться к рассмотрению макроэкономических показателей европейских стран, далеко не сразу становится очевидно, что именно еврозона является очагом мировой нестабильности. В частности, мы видим, что отношение суммарного дефицита бюджета к ВВП стран еврозоны на порядок меньше, чем в США, Японии и Великобритании.

*График 1*



Источник: OECD Economic Outlook №92, декабрь 2012 г.  
(<http://dx.doi.org/10.1787/gov-dfct-table-2012-2-en>)

На графике 1 продемонстрировано, как до 2008 г. дефицит бюджета стран-членов еврозоны колебался вокруг отметки 2% ВВП. После 2008 г. наблюдается тенденция к увеличению дефицита государственного бюджета, применимая для всех представленных стран, например, в еврозоне дефицит вырос на 4% ВВП, а в США и Японии рост составил 6%. Такое резкое увеличение дефицита бюджета объясняется предшествующем ему экономическим ростом, основанном на раздувании экономики: ипотечного и финансового «пузырей», лопнувших в 2008 г. Далее дефицит госбюджета упомянутых на графике государств оставался в среднем на прежнем уровне. С начала 2011 г. экономики, за исключением японской, начали постепенно «оживать» и к концу 2012 г. они практически вернулись на уровень 2008 г., а общий дефицит бюджета стран-членов еврозоны остался наименьшим по сравнению с дефицитом госбюджета США, Японии и Соединенного Королевства.

**График 2**



Источник: OECD Economic Outlook №92, декабрь 2012 г.  
<http://dx.doi.org/10.1787/gov-dfct-table-2012-2-en>

Схожую картину мы можем наблюдать на графике 2, на котором продемонстрировано изменение уровня госдолга в упомянутых выше государствах в период 2002 – 2013 гг. Можно сделать вывод, что с начала мирового финансового кризиса госдолг еврозоны рос медленнее, чем в Японии и остальных государствах. За последние 4 года европейский госдолг увеличился на 25% ВВП и на начало 2013 г. составлял около 100% ВВП. В то время как рост данного показателя задолженности Японии был равен 75% ВВП и в конце 2012 г. остановился на отметке около 225% ВВП. Такой резкий рост объясняется глубоким падением внутреннего спроса, а также масштабной государственной программой по поддержанию процентной ставки на уровне 0%, на осуществление которой были выделены средства, эквивалентные 19% ВВП.

**График 3**



Источник: OECD Factbook 2013 (<http://dx.doi.org/10.1787/factbook-2013-en>)

Рассматривая изменения в платежных балансах сравниваемых государств, мы также не увидим особой уязвимости еврозоны, как в ситуации с дефицитом государственного бюджета, так и с уровнем госдолга. В то время



как переживающая рецессию Япония показывала на протяжении последних 11 лет постоянное активное сальдо торгового баланса. США демонстрировали еще до мирового кризиса достаточно глубокое отрицательное сальдо платежного баланса. В отличие от США и Соединенного Королевства сальдо счета текущих операций еврозоны в течение рассматриваемого периода было активным. Этот положительный тренд был прерван в 2008 г., когда еврозона продемонстрировала отрицательное сальдо торгового баланса, что было вызвано рекордной ценой баррели нефти в 145 долл.

Сравнение приведенных выше докризисных показателей еврозоны с крупнейшими развитыми экономиками мира, возможно, могло привести лидеров стран-членов еврозоны к неверному представлению о своем экономическом положении. Европейцы постоянно предупреждали своих коллег из США о высоком риске дефицита счета текущих операций и не переставали напоминать о том факте, что еврозона представляет собой «островок стабильности». Приведенный ниже отрывок выступления на праздновании десятилетия Европейского Монетарного Союза в 2008 г. Комиссара по экономическим и валютным вопросам ЕС Хоакина Альмунии наглядно демонстрирует ошибочные представления об устойчивости европейской экономики и евро:

“Спустя 10 лет после принятия решения лидерами европейских государств о введении евро, у нас есть отличный повод для того, чтобы гордиться нашей единой валютой. Экономический и валютный союз, а также евро – залог нашего общего успеха. Европейский валютный союз поспособствовал стабильному экономическому росту, придал стимул трансграничной торговле, а также финансовой интеграции. Для ЕС в целом евро является залогом дальнейшей экономической интеграции и политическому единству. И для всего мира евро выступает основой международной валютной

системы и полюсом стабильности мировой экономики. Все члены еврозоны будут только выигрывать от её дальнейшего расширения.»<sup>1</sup>

Еще весной 2007 г. начало появляться всё больше признаков, предупреждающих о подверженности европейских банков ипотечному кризису в США, так как финансовые институты стран-членов еврозоны сами вкладывали средства в американские банки, предоставляющие необеспеченные ипотечные кредиты. После краха крупнейшего банка США «Леман Брозерс», породившего банкротства других крупных финансовых институтов и приведшего к обвалу фондовых рынков, стало понятно, что европейские банки вели себя опрометчиво, вкладывая деньги в рискованные активы. Таким образом, ЕЦБ должен был осознавать, что вслед за лопнувшим ипотечным «пузырем» в США, в раздувании которого еврозона приняла непосредственное участие, наступит кризис банковского сектора. Поэтому ЕЦБ следовало начать разрабатывать антикризисную стратегию, а не отрицать приближение кризиса и свою непричастность к кризису.

Первые предупреждения о необходимости принятия мер по стимулированию экономик были сделаны Международным валютным фондом еще в 2008 г., задолго до долгового кризиса. Однако европейские чиновники ответили на эти предупреждения отказом о проведении подобных мер, аргументируя свою позицию тем, что это может подорвать веру в Пакт стабильности и роста: дефицит бюджета не должен превышать 3% ВВП, и национальный долг должен быть менее 60% ВВП. Крупнейшие экономики еврозоны вступили в рецессию в начале 2008 г., но власти не изменили свое мнение относительно стабильности экономики, даже крах крупнейшего банка США «Леман Брозерс» не переубедил европейские власти. Комментируя в сентябре 2008 г. предпринимаемые меры по спасению экономики США, тогдашний министр финансов ФРГ П. Штайнбрюк заявил, что кризис

---

<sup>1</sup> Х. Альмуния, Выступление в Брюсселе на праздновании десятилетия ЕМС, 2008 г. ([http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication\\_summary12680\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication_summary12680_en.htm))

зародился в США и ударит по США, поэтому подобные меры в еврозоне или Германии будут бессмысленными.

В октябре 2008 г. государства-члены еврозоны решили присоединиться к скоординированной глобальной программе по стимулированию своих национальных экономик. Но, так как такая экономическая политика не совпадала с идеологией ЕС, европейские государства не спешили с проведением подобных мер. В начале 2009 г. ситуация в еврозоне перестала быть относительно стабильной, и Германия начала убеждать партнеров по G-20 в необходимости перехода от политики стимулирования к жесткой экономии<sup>2</sup>. Вместе с тем, страны еврозоны не переставали обвинять США в провоцировании мирового экономического кризиса и оставались при своем мнении, что остальному миру рекомендуется придерживаться экономической политики еврозоны, ориентированной на стабильность, для преодоления кризиса.

**График 4**



Источник: Eurostat, Basic figures on the EU, Spring 2013 edition

<sup>2</sup> Саммит G-20 в Лондоне (<http://www.g20.utoronto.ca/2009/2009communique0402.html#institutions>)

Таким образом, целый год после краха «Леман Брозерс» чиновники еврозоны не принимали никаких мер и полагали, что последствия коллапса финансового сектора не отразятся на экономике стран ЕС. Но, когда в конце 2009 г. стало ясно, что Греция не может выплачивать проценты по гособлигациям, еврозона впала в кризис суверенного долга, несмотря на тот факт, что на ВВП Греции приходится всего лишь сороковая часть экономики еврозоны (график 4). И теперь европейские чиновники стали называть Грецию причиной всех проблем еврозоны вместо того, чтобы признать свою ошибку в финансовом расточительстве.

Несмотря на то, что иллюзии относительно «островка стабильности» к началу 2012 г. должны были развеяться окончательно, когда стало ясно, что еврозона оказалась в глубоком кризисе, власти по-прежнему не признавали свои ошибочные оценки.

В совокупности все эти события, а также разворачивающийся кризис банковской системы способствовали дисбалансу потоков капитала внутри еврозоны, что, в свою очередь, привело к нарушению равновесного роста спроса в странах-членах еврозоны. Далее мы рассмотрим, почему кризис европейской банковской системы неразрывно связан с кризисом платежных балансов стран еврозоны.

## **1.2 Экономическая политика периферийных государств ЕС в 2000 - 2009**

**гг.**

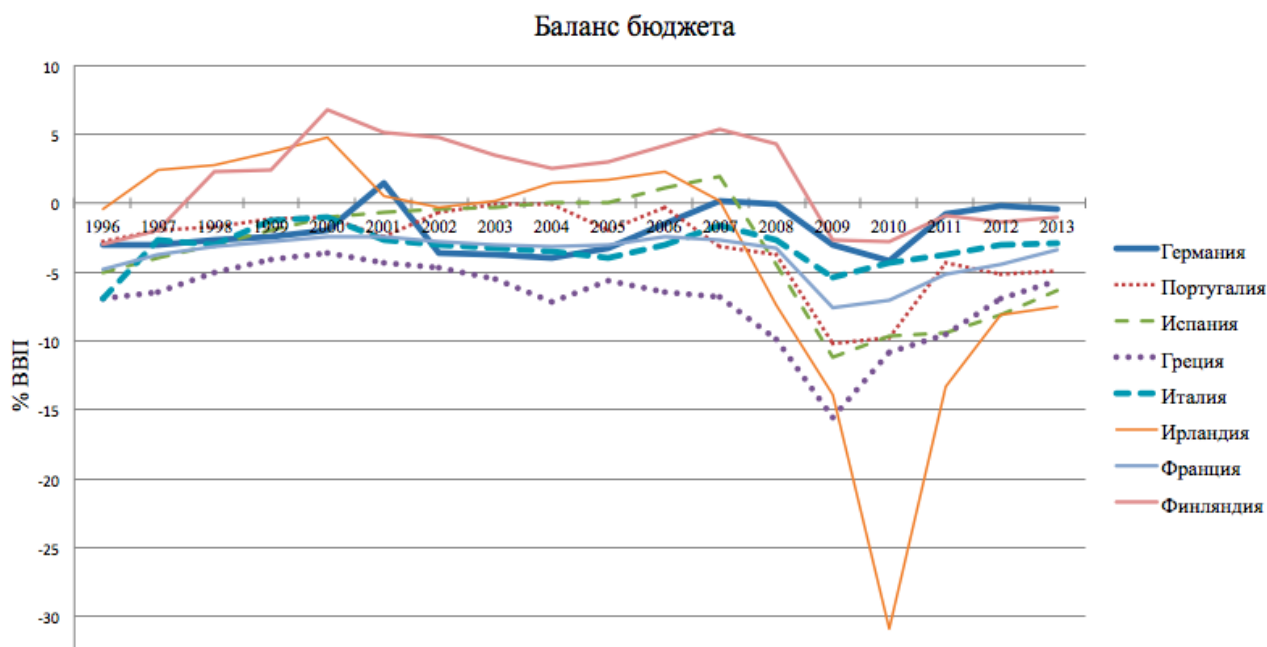
Как отмечалось ранее, согласно Маастрихтскому договору, дефицит государственного бюджета не должен переходить потолок в 3%, а уровень инфляции не должен превышать среднего значения трех стран еврозоны с самой низкой инфляцией более чем на 1,5%. Эти условия были разработаны для поддержания стабильности внутри валютного союза. Помимо вышеперечисленных условий, процентные ставки по долгосрочным гособлигациям не должны превышать средний показатель соответствующих ставок в странах-членах еврозоны с наименьшей инфляцией более чем на 2%. В

этом разделе будет изучено, как и кем были нарушены правила Маастрихтского договора.

### Греция

График 5 демонстрирует, что Греция не соответствовала условиям Пакта стабильности и роста как до вступления в еврозону, так и на всем протяжении присутствия в ней – дефицит государственного бюджета Греции в 2000 г. не удовлетворял разрешенным 3%. В 2009 г. дефицит греческого бюджета превышал в 5 раз максимально допустимые правилами валютного союза ЕС 3%. Важно отметить, что статистика относительно дефицита бюджета пересматривалась трижды, каждый раз результат пересмотра указывал на заниженный уровень дефицита. Неверная отчетность, а также финансовые проблемы Греции послужили причинами кризиса доверия кредитных рейтинговых агентств, вследствие чего в конце 2009 г. был понижен кредитный рейтинг Греции.

**График 5**



Источник: OECD Economic Outlook 92, декабрь 2012 г.  
(<http://dx.doi.org/10.1787/gov-dfct-table-2012-2-en>)

Когда проблема превышения дефицита госбюджета была поднята новым правительством Греции, пришедшим к власти осенью 2009 г., доходность по

долгосрочным греческим гособлигациям была такой высокой, что Греция была уже не в состоянии погашать свои долги, т.е. фактически была изолирована от финансового рынка, - доходность по десятилетним гособлигациям выросла за год с 5,49% в декабре 2009 г. до 12,01%, пик был достигнут в феврале 2012 г. на уровне 29,24%<sup>3</sup>.

После мирового финансового кризиса ВВП Греции сократился на 2% в 2009 г. и на 4,9% в 2010 г.<sup>4</sup>, в то же время дефицит бюджета, как это видно на графике 5, уменьшился на 5 процентных пунктов в 2010 г. Существенное сокращение государственных расходов привело к падению внутреннего спроса на 7,2 %<sup>5</sup>, в результате чего объем производства в течение 2010 г. сократился на 4%, а безработица уже в начале 2011 г. была на уровне 17,7%<sup>6</sup>.

Экономическое положение Греции с каждым днем становилось всё более шатким, поэтому в марте 2010 г. греческими властями была принята программа жесткой экономии, на которой постоянно настаивала Германия, в цели которой входило возвращение конкурентоспособности и финансовой устойчивости. Согласно принятым мерам, номинальная заработная плата в государственном секторе была сокращена на 7-10%, госрасходы, в том числе пенсии и социальные выплаты, также были сокращены. Был повышен пенсионный возраст, помимо этого, были введены новые налоги для бизнеса и повышен НДС. Стоит отметить, что данная программа была реализована при поддержке «Тройки»: МВФ, ЕС и ЕЦБ.

В мае 2010 г. лидеры стран еврозоны и МВФ предоставили Греции кредит сроком на три года в размере 110 млрд. евро, из которых 22 млрд. были выделены Германией, для того, чтобы Греция смогла погасить свою задолженность перед кредиторами и, таким образом избежать дефолт. Следует отметить, что, в первую очередь, предоставление финансовой помощи Греции было поддержано министром финансов ФРГ В. Шойбле и канцлером Германии

---

<sup>3</sup> Центральный банк Греции  
([http://www.bankofgreece.gr/Pages/en/Statistics/rates\\_markets/titloioldimosiou/titloioldimosiou.aspx?Year=2010](http://www.bankofgreece.gr/Pages/en/Statistics/rates_markets/titloioldimosiou/titloioldimosiou.aspx?Year=2010))

<sup>4</sup> OECD Economic Outlook 92, стр. 131, декабрь 2012 г. (<http://dx.doi.org/10.1787/888932744945>)

<sup>5</sup> Там же.

<sup>6</sup> Там же.

А. Меркель. Одним из условий предоставления кредита был пункт, согласно которому Греция должна сократить дефицит бюджет на 12% до конца 2013 г., доведя его до 3% ВВП. В ответ на помощь со стороны МВФ и еврозоны Греция объявила о том, что сокращение госрасходов и повышение налогов приведет к экономии 28 млрд. евро в течение трех лет<sup>7</sup>.

Однако недоверие кредиторов только росло, и греческий госдолг увеличился на 22% ВВП и составил 175% в 2011 г. (график 6). В июле 2011 г. власти еврозоны приняли решение предоставить второй пакет помощи для разрешения кризиса и предотвращения распространения кризиса на остальные страны еврозоны. Вторым пакетом было предоставлено на более мягких условиях, чем первым. Июльский пакет должен был помочь Греции понизить процентную ставку, поддержать банковский сектор и простимулировать национальную экономику. Для обеспечения наблюдения за исполнением условий и обязанностей в Грецию была направлена группа наблюдателей, представляющих МВФ.

В феврале 2012 г. власти еврозоны одобрили второй кредит, предоставляющий 130 млрд. евро. Греция теперь должна в течение 8 лет сократить госдолг со 176% ВВП<sup>8</sup> до 120,5%, несмотря на прогнозы, представленные в отчете ОЭСР, согласно которым госдолг Греции будет составлять 199% ВВП в 2014 году (график 6). Кроме вышеизложенного условия, частные кредиторы списывают 53,5% долга по греческим гособлигациям<sup>9</sup>.

### *Италия*

Вторым крупнейшим должником в еврозоне является Италия, чья экономика уступает по размеру лишь Германии и Франции, и на чью экономику приходится около 17% ВВП еврозоны (график 4). На графике 6

---

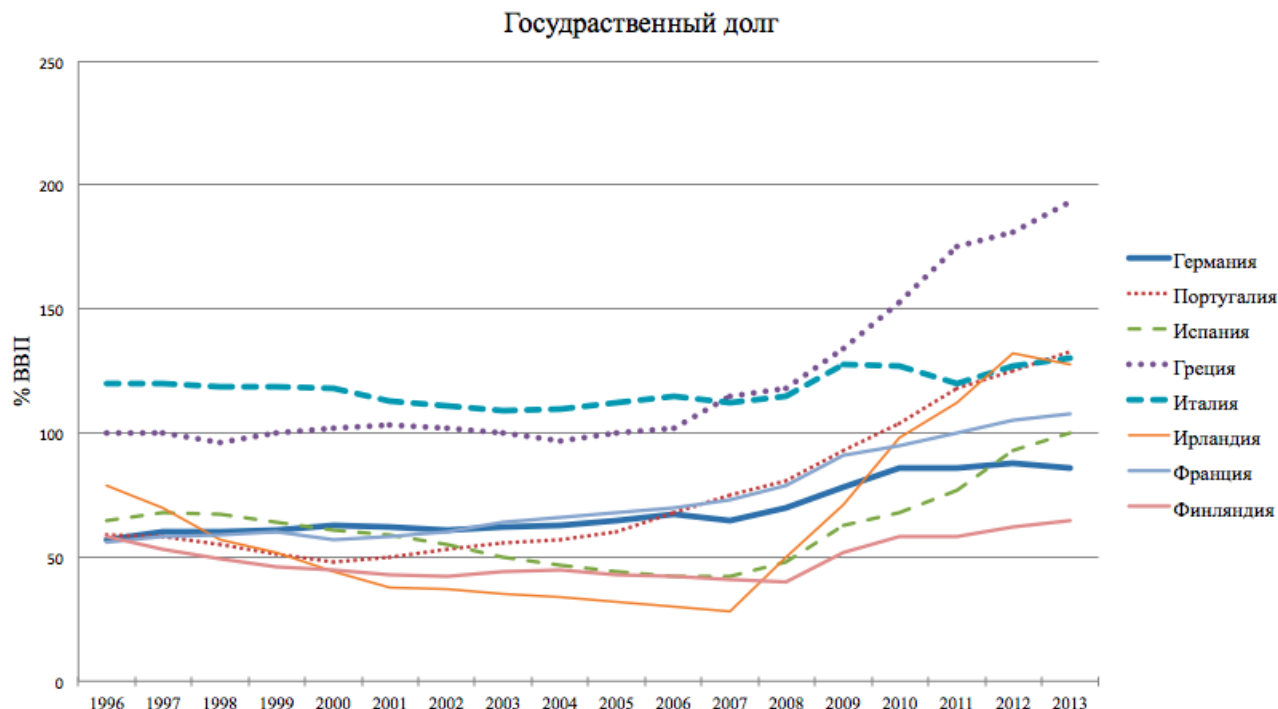
<sup>7</sup> Spiegel, «Gipfeltreffen: Europäer beschliessen 110-Milliarden-Hilfe fuer Griechenland», 2 мая 2010 г. (<http://www.spiegel.de/politik/ausland/gipfeltreffen-europaeer-beschliessen-110-milliarden-hilfe-fuer-griechenland-a-692562.html>)

<sup>8</sup> OECD Economic Outlook №92, стр. 131, декабрь 2012 г. (<http://dx.doi.org/10.1787/888932744945>)

<sup>9</sup> BBC, Eurozone ministers back 130bn-euro bailout for Greece, 21 февраля 2012 г. (<http://www.bbc.co.uk/news/world-europe-17109044>)

продемонстрировано, что Италия постоянно нарушала условия Маастрихтского договора, как и Греция. Государственная задолженность на протяжении всего рассматриваемого периода превышала 100% ВВП, а в 2010 г. был достигнут исторический максимум – более 125%. Правительством Италии также были предприняты такие меры по сокращению госдолга, как снижение госрасходов, увеличение НДС, пенсионная реформа. Несмотря на предпринятые меры, кредитный рейтинг был понижен с уровня А+ до А, что привело к росту доходности по долгосрочным гособлигациям с 4% до 5,4%<sup>10</sup>, кроме того, внутренний спрос тоже упал. Но в отличие от большинства стран меры по преодолению кризиса, предпринятые итальянскими властями, были скорее стимулирующие, нежели нацеленные на сокращение госрасходов и увеличение бюджетных поступлений. Другое отличие состояло в том, что долг корпораций и частных лиц был очень незначительным, так как банки выдавали кредиты неохотно из-за неопределенности будущего и низкого уровня ликвидности.

**График 6**



Источник: OECD Economic Outlook №92, декабрь 2012 г.  
(<http://dx.doi.org/10.1787/gov-dfct-table-2012-2-en>)

<sup>10</sup> OECD Economic Outlook №92, стр. 98, декабрь 2012 г. (<http://dx.doi.org/10.1787/888932744527>)



В отличие от Греции итальянская экономика первоначально была подвержена ипотечному и финансовому кризису США не столь сильно, так как её финансовые институты не вкладывали большую часть своих активов в ипотечные облигации. Однако кризис всё же настиг Италию в 2011 г., приведший к снижению производительности труда впервые за последние десять лет, что стало одной из причин роста затрат труда на единицу продукции и замедления темпа роста экономики. Также немаловажную роль в спаде экономики сыграли огромный госдолг и высокий уровень коррупции в органах власти.

### *Испания*

График 6 наглядно демонстрирует, что до кризиса госдолг Испании был меньше германского в среднем на 20%. Отличительной чертой Испании была высокая задолженность частного и корпоративного секторов, так, в конце 2010 г. она составила 1,4 трлн. евро или 125% ВВП<sup>11</sup>. Вследствие существенных объемов инвестиций в испанскую экономику строительство начало развиваться быстрыми темпами, а вместе с ним начали расти «ипотечный пузырь» и безработица. Коллапс рынка жилья привел к тому, что вся экономика Испании впала в рецессию. Кроме того, темп роста заработной платы превышал темпы роста производства, что тоже подрывало доверие кредиторов к финансовой устойчивости Испании. Таким образом, процентные ставки по облигациям росли, долги Испании увеличивались, а инвесторы всё с большим нежеланием вкладывали деньги, и экономический спад продолжался. В 2010 г. ЦБ Испании выделил различным финансовым институтам около 10,4 млрд. евро с целью придать кредиторам уверенности в надежности финансового сектора, и чтобы банки могли частично покрыть свои убытки.

Однако меры по стимулированию экономики не принесли успехов, а наоборот, привели к росту безработицы, так, с 2007 г. она выросла на 17% и

---

<sup>11</sup> Private indebtedness: Some highlights, стр. 2 ([http://www.thespanisheconomy.com/SiteCollectionDocuments/en-gb/Finacial%20Sector/111220\\_Private\\_debt.pdf](http://www.thespanisheconomy.com/SiteCollectionDocuments/en-gb/Finacial%20Sector/111220_Private_debt.pdf))

составила 25% в 2012 г.<sup>12</sup> Дефицит бюджета увеличился с 3,8% в 2008 до 10% в 2010 г., т.е. он превышал разрешенный максимум более чем в три раза. Поэтому в 2010 г. правительством Испании было принято два пакета мер «жесткой экономии», целью которых было уменьшить дефицит госбюджета до разрешенных 3% к 2013 г. Повышение налогов должно было привести к сокращению дефицита на 50 млрд. евро к 2014 г., например, так называемый налог на богатых – т.е. лиц, чей доход насчитывает более 1 млн. евро, был поднят до 45%<sup>13</sup>. Помимо повышения налогов, были сокращены зарплаты в государственных учреждениях на 5%, пенсии заморожены, а возраст выхода на пенсию поднят с 65 до 67 лет, также были урезаны выплаты при рождении ребенка. Несмотря на перечисленные ранее меры, в октябре 2011 г. агентство Moody's понизило кредитный рейтинг Испании с Aa2 до A1.

В 2012 г. Испания попросила власти еврозоны предоставить финансовую помощь, несмотря на то, что Франция и Германия этого очень не хотели, при этом стоит напомнить, что ВВП Испании превышает греческий ВВП в три раза. В июне 2012 г. министры финансов еврозоны одобрили выделение 100 млрд. евро, не требуя введения новых мер экономии<sup>14</sup>.

### *Ирландия*

Кризис, разразившейся в Ирландии, схож по своим причинам с испанским, так как частный долг тоже был гораздо больше, чем государственный, появившийся вследствие ипотечных займов, как и в Испании. В конце 2008 г. «ипотечный пузырь» лопнул, и цены на жилье рухнули на 40%<sup>15</sup>, таким образом, ипотечный кризис далее распространился на банковский сектор. На графике 6 видно, что до 2008 г. государственный долг Ирландии был стабильным и самым низким среди многих стран еврозоны. Но когда произошел коллапс рынка жилья, и население не могло больше выплачивать

<sup>12</sup> OECD Economic Outlook №92, стр. 170, декабрь 2012 г., (<http://dx.doi.org/10.1787/888932743292>)

<sup>13</sup> Krugman, «The Spanish Tragedy», The New York Times, 5 февраля 2010 г., (<http://krugman.blogs.nytimes.com/2010/02/05/the-spanish-tragedy/>)

<sup>14</sup> Reuters, Eurozone agrees to lend Spain 100 billion euro, 10.06.2012  
<http://www.reuters.com/article/2012/06/10/us-eurozone-idUSBRE8530RL20120610>

<sup>15</sup> ЦБ Ирландии (<http://www.centralbank.ie/polstats/stats/cmab/Pages/releases.aspx>)

проценты по ипотеке, частный долг превратился в государственный из-за вынужденного предоставления финансовой помощи банкам, что привело к росту госдолга. В ноябре 2010 г. МВФ вместе с ЕС предоставили Ирландии 85 млрд. евро на покрытие части задолженности перед кредиторами<sup>16</sup>. По оценкам экспертов, Ирландия должна придерживаться политики «жесткой экономии» 80 лет, на которой не перестает настаивать правительство Германии, для покрытия всех своих долгов. Таким образом, Ирландия является той страной, на которой ипотечный и финансовый кризис отразился сильнее всего – госдолг за период 2008 – 2013 гг. увеличился в четыре раза (график 6). Вследствие того, что на сегодняшний день госдолг Ирландии превышает 400% ВВП, минимальный срок, который потребуется для погашения задолженности с нынешней программой экономии бюджетных расходов, составит 80 лет<sup>17</sup>.

#### *Выводы по первой главе*

Подводя итоги по данной главе, можно сделать вывод, что основной причиной коллапса банковской системы ряда европейских стран, переросший позднее в кризис суверенного долга, стало наложение двух обстоятельств: отсутствие как общеевропейского органа, контролирующего деятельность крупнейших банков, так и единой фискальной политики, благодаря которой все страны-члены еврозоны несли бы ответственность друг за друга. Также несмотря на призывы к «жесткой экономии», сделанные Германией в начале 2009 г. страны-члены еврозоны, оказавшиеся впоследствии на грани банкротства, продолжали придерживаться своей прежней экономической политики. Вследствие чего проблемы отдельных национальных экономик периферийных стран-членов еврозоны переросли в общеевропейский кризис суверенного долга.

---

<sup>16</sup> Bloomberg, Ireland gets \$113 billion bailout as EU ministers seek to halt debt crisis, 29.11.2010 (<http://www.bloomberg.com/news/2010-11-28/ireland-wins-eu85-billion-aid-germany-drops-threat-on-bonds.html>)

<sup>17</sup> Die Zeit, «Das kann nicht gutgehen», 26 января 2013 г. (<http://www.zeit.de/2013/04/Schuldenkrise-Unternehmensberater-Daniel-Stelter>)

## 2. Место и роль Германии в кризисе еврозоны

### 2.1 Роль ФРГ в нарушении равновесия торгового баланса внутри еврозоны

В данном разделе мы рассмотрим, как экономическая политика, проводимая Германией после вступления в еврозону, повлияла на возникновение имеющего место сегодня дисбаланса счета текущих операций внутри еврозоны.

Развитие конкурентоспособности на национальном уровне главным образом зависит от двух факторов: от отношения темпов роста заработной платы к темпам роста производительности труда и от курса валюты. После образования еврозоны второй фактор был устранен с целью избежания риска разорения стран-соседей путем девальвации обменного курса.

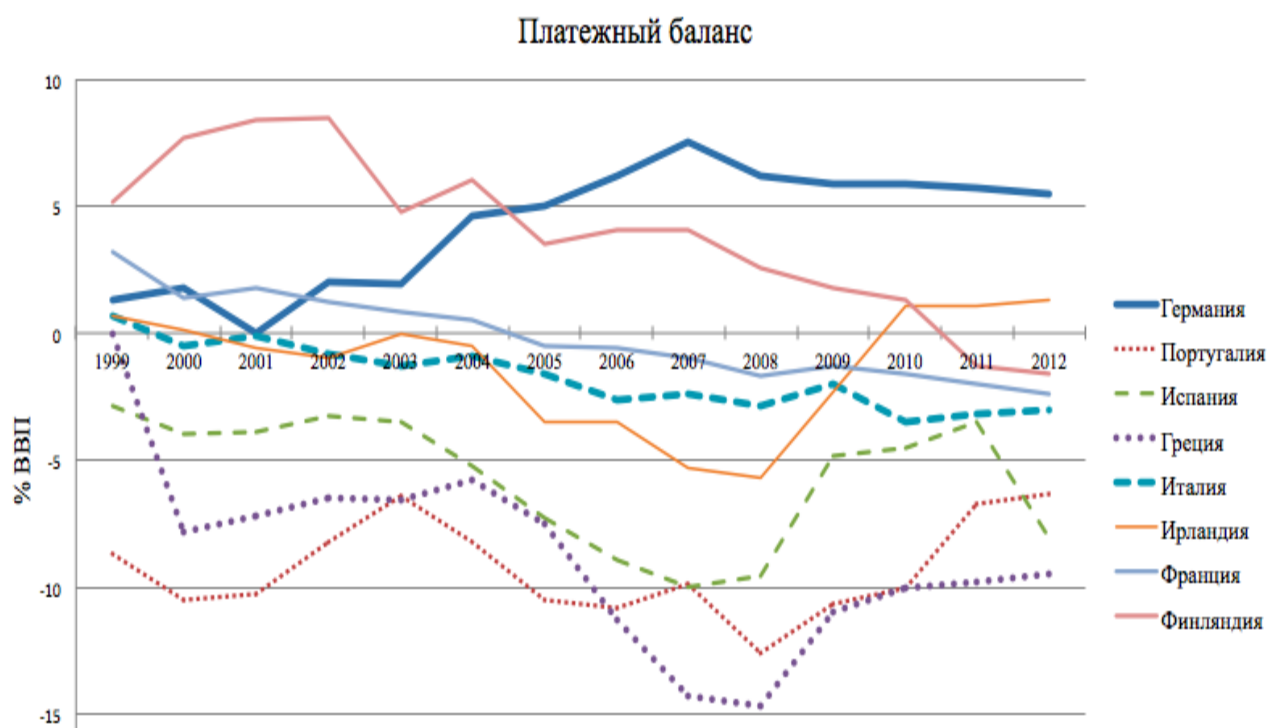
Высокая значимость отношения размера национальной заработной платы и производительности труда внутри монетарного союза продемонстрирована в теории Р. Манделла «Оптимальное валютное пространство»<sup>18</sup>, посвященной «асимметричным шокам» и тому, как рыночные механизмы или политические меры могут привести экономику в состояние равновесия. Рассмотрим ситуацию, когда спрос на французские автомобили упал, а на немецкие вырос. Подобное нарушение равновесия привело к торговому дисбалансу между этими странами. Данную проблему можно легко преодолеть, пересмотрев обменный курс. Если государства не являются членами одного монетарного союза, и обменный курс невозможно изменить, то преодолеть торговый баланс можно за счет изменения заработной платы и внутренней девальвации во Франции или ревальвации в Германии, соответственно. Сомневаясь в том, что изменение заработной платы окажется эффективной заменой корректировке обменного курса, Р. Манделл пришел к заключению, что страны могут использовать фактор мобильности в качестве альтернативного механизма корректировки. Важно отметить, что необходимость в рыночных или иных механизмах

---

<sup>18</sup> Р. Манделл «Оптимальное валютное пространство», стр. 657-665, The Economic American Review №51, сентябрь 1961 г., (<http://www.jstor.org/discover/10.2307/1812792?uid=2&uid=4&sid=21101943826887>)

корректировки возникает лишь в ситуации «асимметричных шоков» или при возникновении нарушения равновесия внутри монетарного союза.

**График 7**



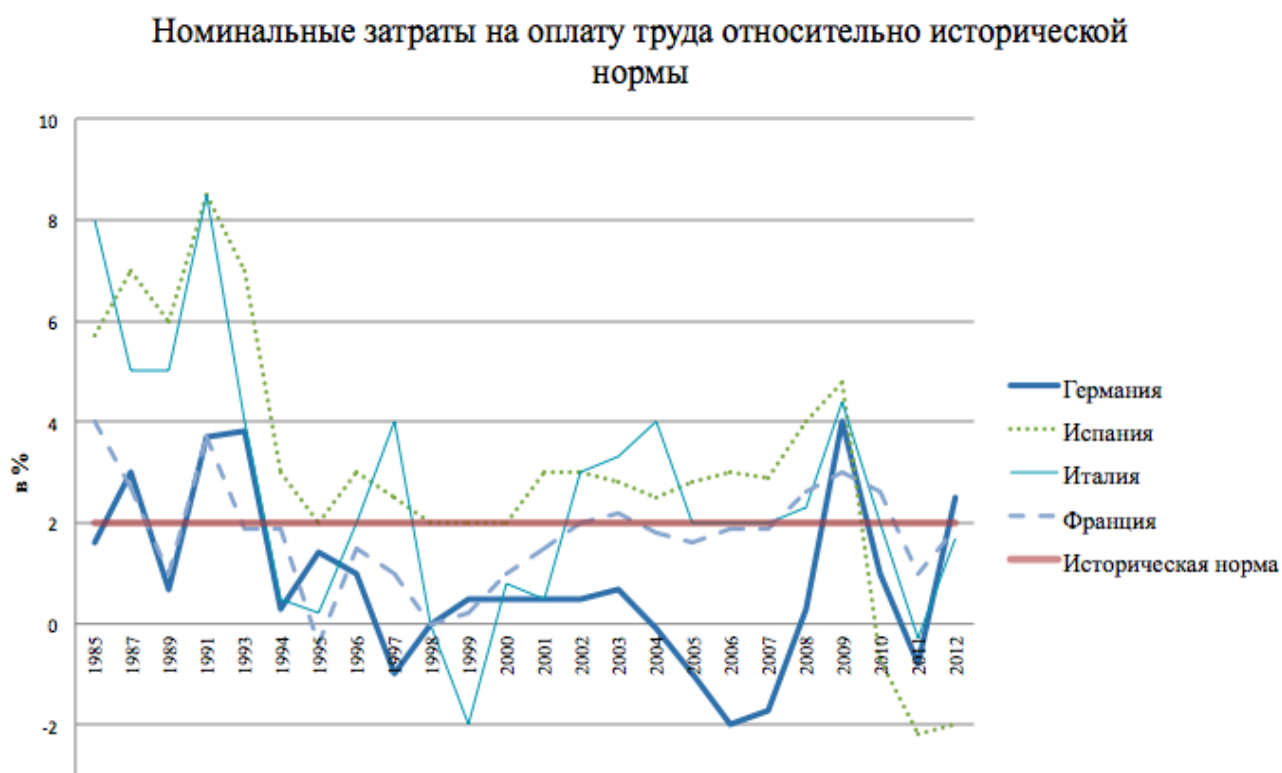
Источник: OECD Economic Outlook №92, декабрь 2012 г.  
(<http://dx.doi.org/10.1787/gov-dfct-table-2012-2-en>)

По нашему мнению, наиболее важным следствием анализа Р. Манделла является необходимость в общесистемной координации заработной платы внутри валютного союза для недопущения риска возникновения асимметричных шоков вследствие неравномерного роста заработной платы в странах-членах союза.

Как правило, в случае, если темпы роста заработной платы и производительности труда равны, то и издержки на рабочую силу на единицу продукции остаются на прежнем уровне, и следовательно, конкурентоспособность стран будет сбалансированной при неизменных налогах и размере прибыли. Так как затраты на рабочую силу представляют собой один из основных факторов, определяющий рост инфляции, государство при планировании роста инфляции ориентируется на прогнозируемый темп роста номинальных затрат на рабочую силу.

В нашем случае, при создании еврозоны одно из основных преимуществ такого объединения состояло в политике соблюдения общего уровня инфляции. Вступление в европейский монетарный союз под собой подразумевало, что каждый его член будет придерживаться общего уровня инфляции, определение которого входило в обязанности независимого Европейского Центрального банка. Закрепление данного права за ЕЦБ было неременным условием Германии для отказа от немецкой марки.

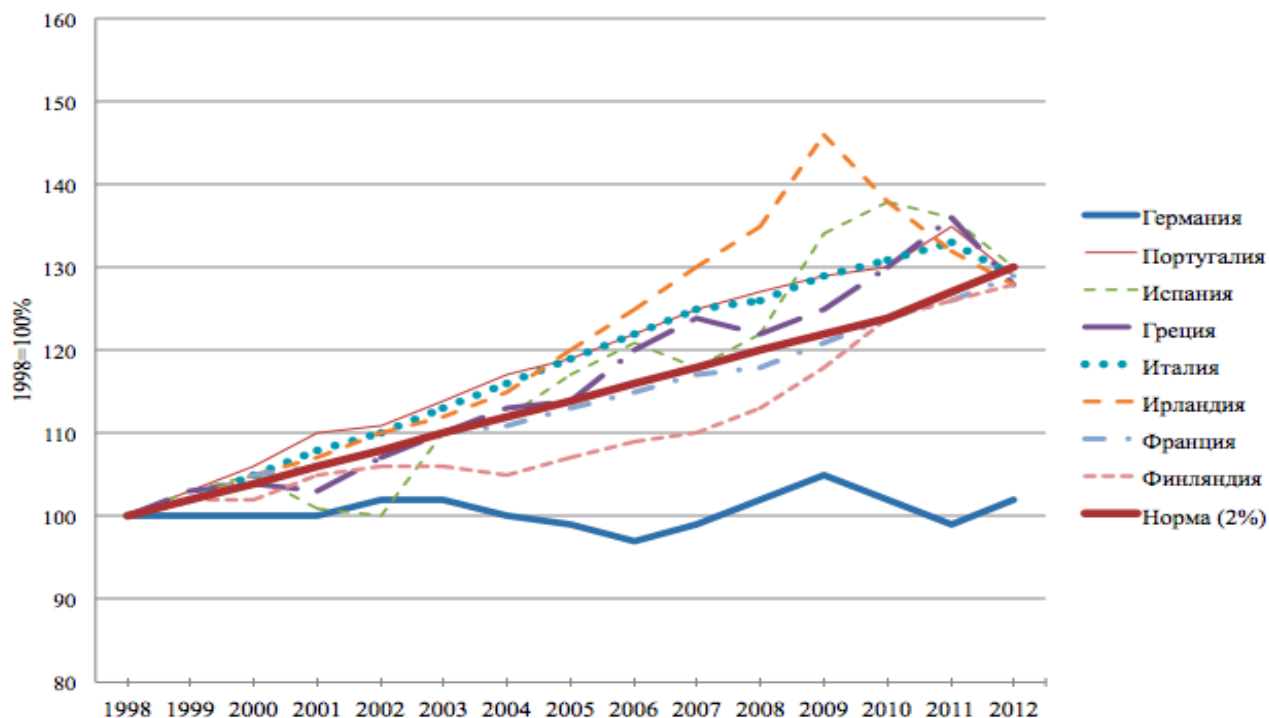
**График 8**



Источник: OECD Factbook 2013, стр.18, ([http://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-factbook-2013/unit-labour-costs\\_factbook-2013-17-en](http://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-factbook-2013/unit-labour-costs_factbook-2013-17-en))

Правительство ФРГ недооценило последствия введения единой валюты, и, как следствие, Германия отошла от собственной «исторической нормы» роста затрат на оплату труда. Согласно теории Р. Манделла об «Оптимальном валютном пространстве», координация темпов роста заработной платы имеет решающее значение в предотвращении асимметричных шоков и поддержании валютного союза.

Накопленный рост затрат на оплату труда относительно исторической нормы



Источник: Европейская комиссия

([http://ec.europa.eu/economy\\_finance/db\\_indicators/ameco/ziped\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/ameco/ziped_en.htm))

Согласно определению ЕЦБ под поддержанием ценовой стабильности понимается рост годовой инфляции на территории еврозоны, не превышающий потолок в 2% (график 8)<sup>19</sup>. Таким образом, в отсутствии асимметричных шоков, в случае которых корректировка конкурентоспособности стран необходима, рост затрат на оплату труда относительно предыдущего года должен сводиться к 2%. Приверженность всех стран-членов еврозоны к единому уровню роста затрат на рабочую силу способствовала бы сбалансированной годовой инфляции.

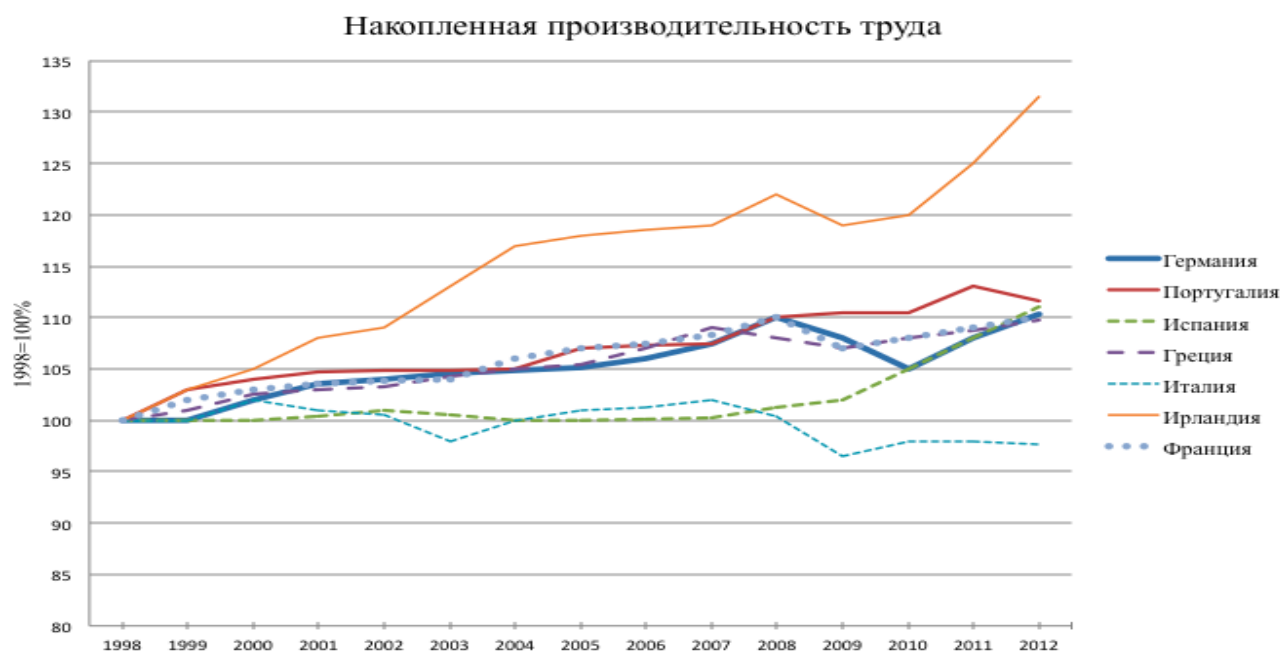
Одними из первых стран, проводивших политику ежегодного роста затрат на оплату труда в 2%, были Германия, Австрия, Нидерланды и Франция. Немного позднее, в начале 90-х, к этой политике присоединились Испания с Италией. График 9 наглядно демонстрирует, что с момента образования еврозоны её первые страны-члены придерживались и до сих пор

<sup>19</sup> ЕЦБ, Определение ценовой стабильности (<http://www.ecb.int/mopo/strategy/pricestab/html/index.en.html>)

придерживаются европейской (германской) нормы – два процента. Самым поразительным в данной ситуации является тот факт, что единственным исключением из всех этих стран стала именно Германия. На графике 8 видно, как, начиная с 1996 г., ФРГ изменила свою политику и установила новую норму ежегодного роста номинальных затрат на оплату труда на нулевом уровне. Также стоит отметить, что никакого резкого технологического прогресса, способного привести к замедлению темпов роста затрат на рабочую силу на единицу продукции, не было. Таким образом, можно утверждать, что немецкие экспортеры получили дополнительный импульс благодаря политике сдерживания роста заработной платы, а не достижениям немецкой науки.

На приведенном ниже графике продемонстрировано, как с 1998 г. производительность труда в Германии в среднем росла теми же темпами, что и в Португалии или Франции, и в то же время значительно медленнее, чем в Ирландии. Отстающими по данному показателю являются Франция и Италия, несмотря на тот факт, что Франция на протяжении всех 14 лет придерживалась нормы роста затрат на оплату труда, а Италия ее опережала.

**График 10**



Источник: OECD Economic Outlook, декабрь 2012 г.  
<http://dx.doi.org/10.1787/888932750645>



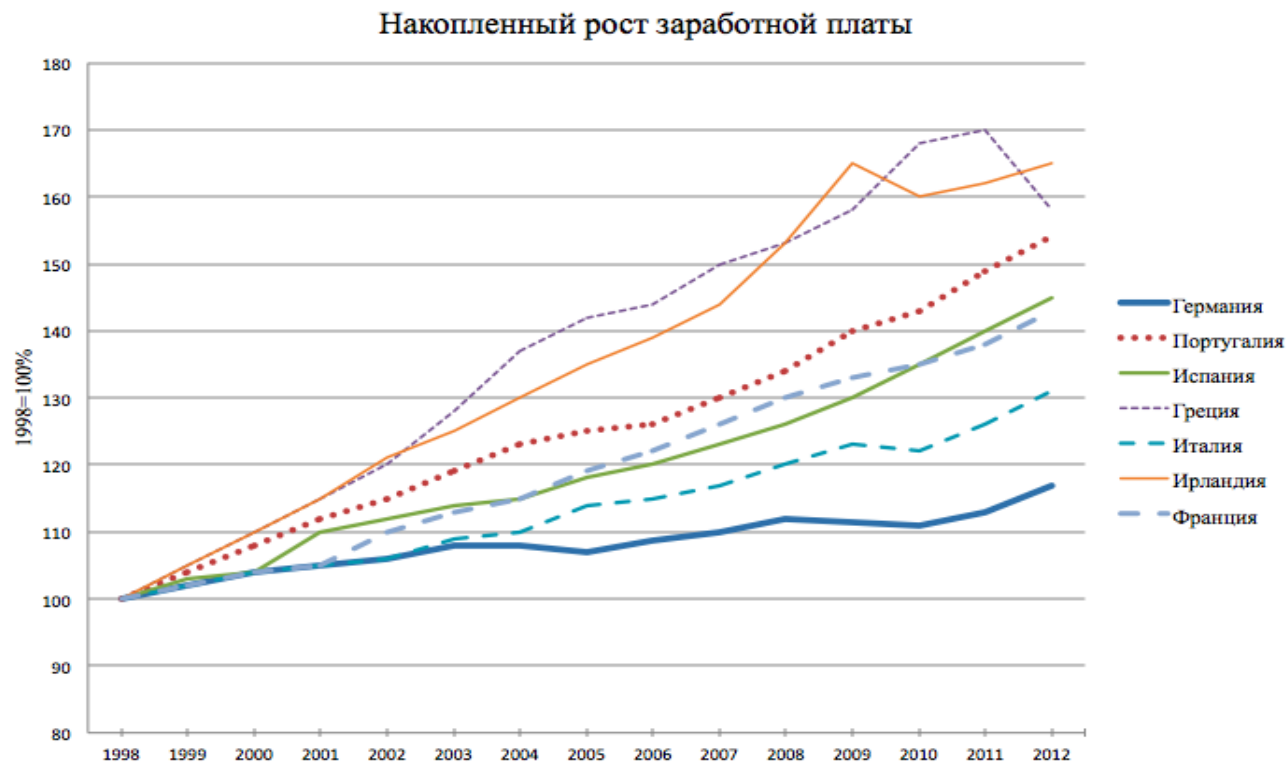
За рассматриваемый период производительность труда в Германии выросла на 10 процентных пунктов, следовательно, годовой прирост составлял около процента. Как мы уже описывали выше, рост затрат на оплату труда в ФРГ за этот же период не превышал 2%, т.е. в год они росли в среднем на 0,15%. Таким образом, Германия нарушила сразу два основных правила членства в монетарном союзе. Во-первых, темпы роста затрат на оплату труда значительно отставали от всех стран-основателей еврозоны и от предусмотренной нормы в 2 процентных пункта. Во-вторых, темпы роста издержек на рабочую силу не соответствовали темпам роста производительности труда. Проводимая германским правительством политика не могла не способствовать повышению конкурентоспособности ФРГ как внутри еврозоны, так и за её пределами.

На графике 11 показано, насколько медленнее росла заработная плата в Германии по отношению к южноевропейским странам, а также Ирландии и Франции. Сравнив накопленную производительность труда за 14 лет с накопленным ростом заработной платы, можно сказать, что в Ирландии, Португалии, Греции, Испании, Франции и Италии эти величины относительно равны. Ирландия и Португалия значительно опережают по темпам роста данных показателей все перечисленные выше страны. Германия, занимающая третье место по накопленному росту производительности труда, значительно отстает по накопленному росту заработной платы, например, от Ирландии, Португалии, Испании и Греции (ПИГС) – на 50%.

Конкурентное преимущество Германии, основанное на существенной разнице в темпах роста заработной платы с периферийными странами или странами ПИГС, не могло не отразиться на платежных балансах этих государств, что, в свою очередь, стало причиной возникновения дисбаланса счета текущих операций внутри еврозоны (график 7). Отход Германии от европейской нормы вызвал значительный дефицит торгового баланса Португалии, Испании и Греции, так как продукция, производимая в периферийных странах перестала быть конкурентоспособной в сравнении с

германской. Ниже мы рассмотрим, как в условиях Маастрихтского режима усиливается дисбаланс внутри еврозоны, вызванный несбалансированными темпами роста заработной платы.

*График 11*



Источник: OECD Economic Outlook №92, декабрь 2012 г.  
(<http://dx.doi.org/10.1787/888932750626>)

ФРГ стала первой крупной страной, пересекшей разрешенный Пактом стабильности и роста потолок в три процента. После Германии, продемонстрировавшей своим примером, что за нарушением правил не последовало никаких санкций, следующей крупной экономикой с дефицитом бюджета, превышающим допустимый потолок, стала Франция. В 2005 г. вследствие высокого уровня безработицы, крайне низкого внутреннего спроса, низких темпов роста ВВП и выраженной экспортной зависимости Германия получила прозвище «больной человек Европы»<sup>20</sup>.

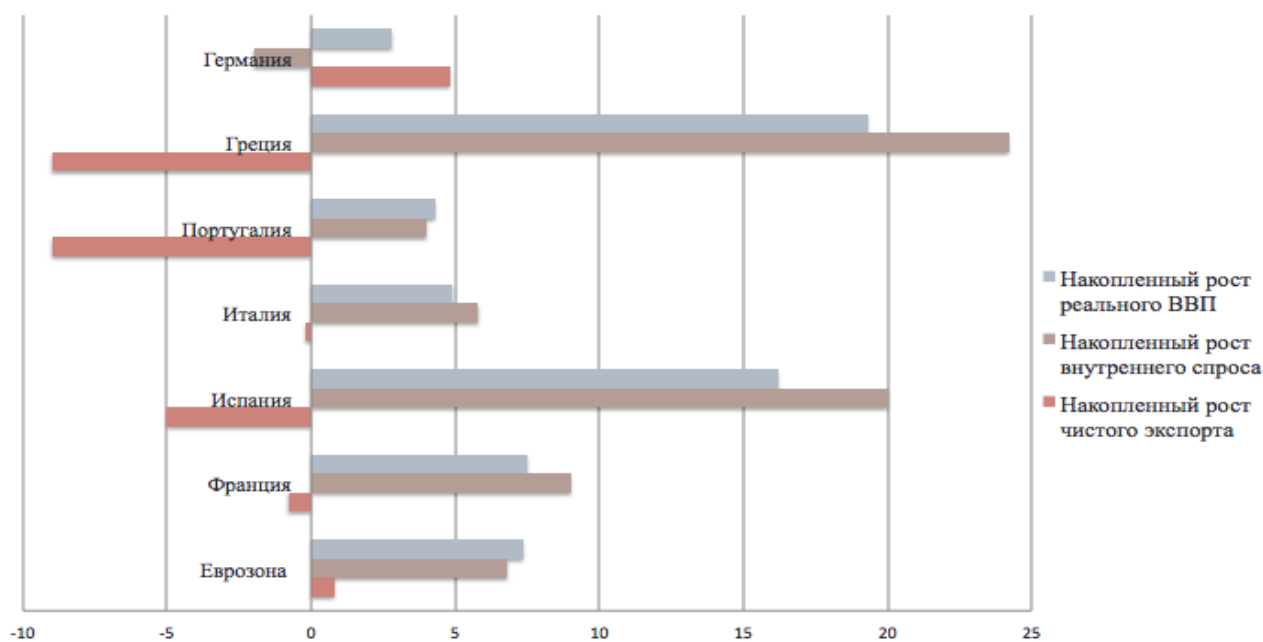
На графике 12 наглядно представлено, что только в Германии в период 2001 – 2005 гг. наблюдался отрицательный рост внутреннего спроса, несмотря

<sup>20</sup> Knowledge Wharton, “Once Called the “Sick Man” of Europe, Germany is Showing New Signs of Vitality” (<http://knowledge.wharton.upenn.edu/article.cfm?articleid=1693>)

на то, что спрос внутри еврозоны вырос на 6,8%<sup>21</sup>. Кроме того, реальный ВВП также рос медленнее в сравнении с крупной французской экономикой, а также со средним показателем по еврозоне. Быстрый рост греческого, испанского, ирландского ВВП объясняется введением евро, приведшего к притоку инвестиций и образованию двух «пузырей». Таким образом, в условиях сдерживания роста заработной платы, причиной чего является слабый внутренний спрос, экономический рост осуществляется во многом благодаря экспортируемой ФРГ продукции.

**График 12**

**Накопленный рост реального ВВП, внутреннего спроса и чистого экспорта 2001 - 2005 гг.**



Источник: OECD Economic Outlook №92, стр. 93, 207, 214, декабрь 2012 г. ([http://dx.doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2012-2-en](http://dx.doi.org/10.1787/eco_outlook-v2012-2-en))

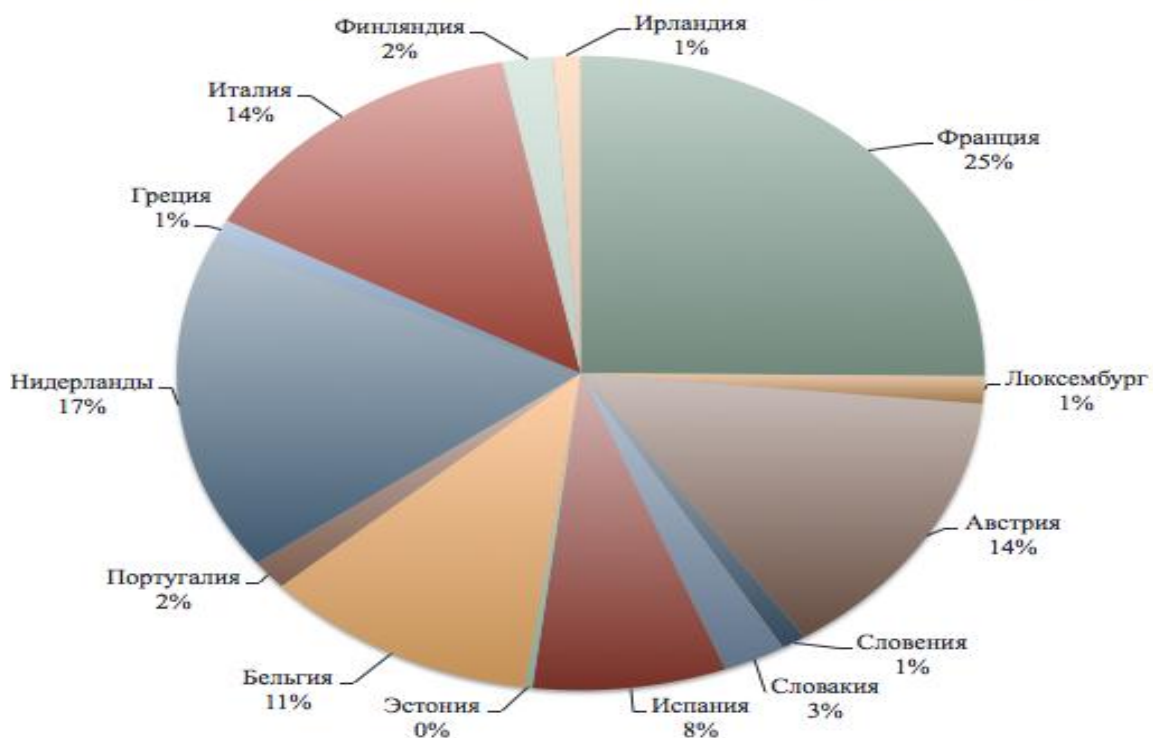
Что касается связи роста чистого экспорта еврозоны в целом с уровнем её конкурентоспособности, то конкурентоспособность в значительной степени зависит от курса евро. В то время как внешнеторговые показатели отдельно взятого члена валютного союза зависят в первую очередь от величины затрат на рабочую силу. Таким образом, совокупные показатели еврозоны могут быть в той или иной мере сбалансированы, а балансы текущих операций отдельных

<sup>21</sup> OECD Economic Outlook №92, стр. 93, декабрь 2012 г. ([http://dx.doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2012-2-en](http://dx.doi.org/10.1787/eco_outlook-v2012-2-en))

стран-членов в значительной степени отличаться друг от друга в зависимости от того, являются ли экономики экспортоориентированными или импортоориентированными.

**График 13**

**Экспорт Германии: страны-импортеры Еврозоны 2012 г.**



Источник: Федеральное статистическое ведомство Германии- Statistisches Bundesamt, Внешняя торговля, февраль 2013 г.

На страны еврозоны приходится около 60% германского экспорта, и крупнейшим торговым партнером Германии является Франция. Нидерланды, Италия и Австрия занимают также существенную долю в экспорте ФРГ - 45%. Страны ПИГС занимают 12% в экспорте Германии, небольшая доля объясняется относительно малым размером экономик. В целом следует отметить, что с момента введения единой европейской валюты объем германского экспорта в страны «евро-15» вырос в два раза<sup>22</sup>. Однако в период 2008 – 2009 гг. вследствие мирового финансового кризиса объем экспорта ФРГ

<sup>22</sup> ЦБ Германии, Макроэкономическая статистика, Экспорт в страны «евро-15»

в страны еврозоны сократился на 20%. В 2011 г. объем германского экспорта достиг рекордной исторической отметки, т.е. с 2009 г. рост превысил 35%<sup>23</sup>.

Несмотря на тот факт, что кризис повлиял на падение спроса внутри еврозоны на германский экспорт, в то же самое время Германии удалось извлечь из этого экономическую выгоду. Вследствие снижения курса евро продукция, поставляемая ФРГ на экспорт, стала дешевле и тем самым конкурентоспособнее. Кроме того, вырос приток инвестиций в германскую экономику, традиционно считающейся надежным местом для иностранных инвестиций<sup>24</sup>, что привело к снижению процентных ставок и улучшению международной инвестиционной позиции, что будет рассмотрено в следующем разделе.

## **2.2 Влияние кризиса суверенного долга на экономику Германии**

В этом разделе мы оценим, как отразился долговой кризис стран-членов еврозоны на экономике ФРГ по следующим показателям: процентной ставке по 10 летним гособлигациям, объему экспорта и реальным расходам на личное потребление, реальному внутреннему спросу, уровню безработицы и ВВП.

На приведенном ниже графике продемонстрировано изменение процентной ставки по 10 летним государственным облигациям Германии в период 1999 – 2012 гг., и дан ОЭСР прогноз до 2014 г. Как мы видим, в условиях нагревания мировой экономики, образовании двух «пузырей», в 2000 и 2008 гг. ставка процента по гособлигациям достигала своего пика, после чего наблюдалось падение. Ранее в работе мы уже описывали причины бегства иностранного капитала из периферийных экономик в Германию, которую инвесторы считают «островком стабильности» и безопасным местом для инвестиций. Вследствие роста спроса на гособлигации ставка процента по ним понижается, что мы сейчас и наблюдаем. С 2008 г., когда инвесторы могли получить 4,2% по десятилетним гособлигациям ФРГ, процентная ставка упала

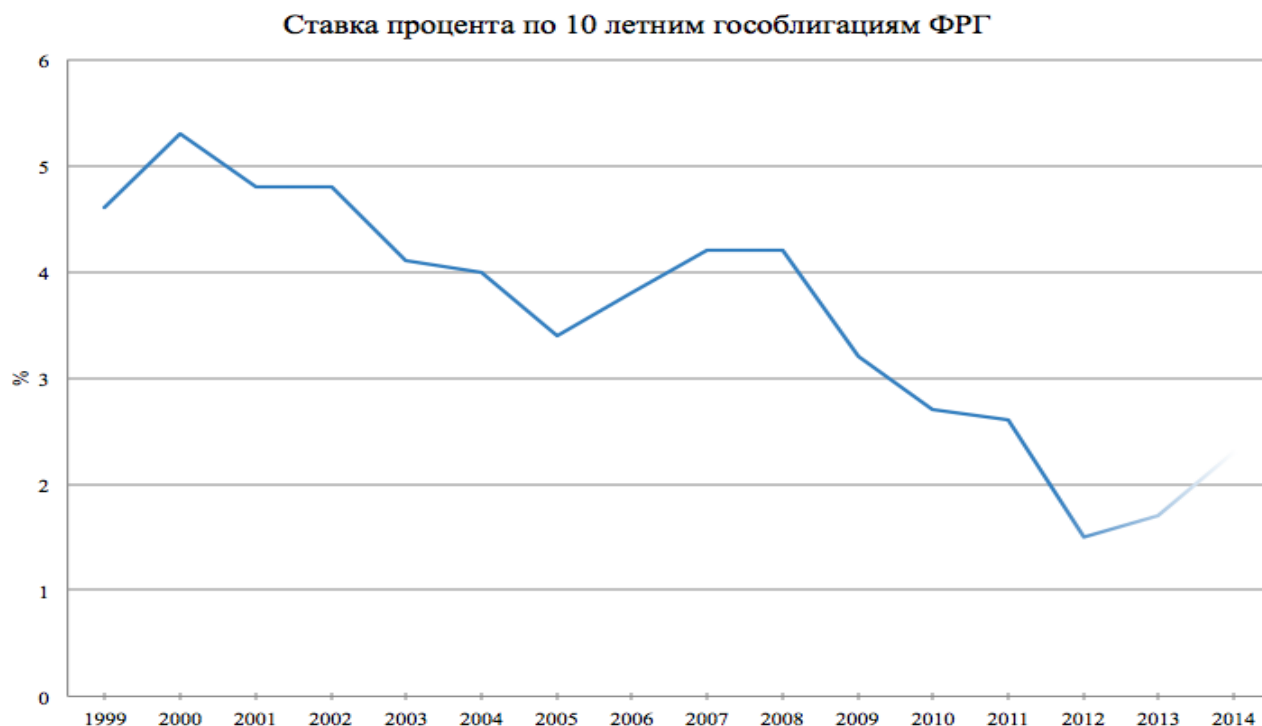
---

<sup>23</sup> Там же.

<sup>24</sup> ЦБ Германии, Макроэкономическая статистика, Ставка рефинансирования

до 1,26% в апреле 2013 г.<sup>25</sup> Однако, согласно прогнозам ОЭСР, в 2014 г. инвесторы смогут получить по долгосрочным гособлигациям ФРГ около 2,3%, следовательно, мы можем сделать вывод, что ожидается снижение спроса на десятилетние облигации Германии.

**График 14**



Источник: OECD Economic Outlook №92, стр. 241, декабрь 2012 г. (<http://dx.doi.org/10.1787/888932751082>)

В первой главе мы отмечали, что только Германии удалось добиться положительного сальдо счета текущих операций, т.е. накопленный за последние 12 лет объем экспорта ФРГ превысил объем импортируемой продукции. Однако в 2009 г., когда мировой финансовый кризис достиг своего пика, впервые за рассматриваемый период объем продукции, поставляемой за границу, сократился по отношению к предыдущему году, так, падение составило более 13% (график 15). Несмотря на столь существенный провал в спросе на немецкую продукцию, торговый баланс в тот год остался положительным. Германии потребовался всего один год для того, чтобы спрос на экспорт вернулся на докризисный уровень. Основными факторами,

<sup>25</sup>Bloomberg, Десятилетние гособлигации Германии (<http://www.bloomberg.com/quote/GDBR10:IND>)

ставшими стимулами увеличения объемов экспорта, оказались бурный рост в странах с быстроразвивающейся экономикой и неожиданное оживление спроса на автомобильную продукцию<sup>26</sup>. Таким образом, ежегодно, за исключением 2009 г, объем германского экспорта увеличивался и за 12 лет рост составил 500 млрд. евро<sup>27</sup>, а профицит счета текущих операций превысил 7% в 2012 г. (график 7).

**График 15**



Источник: OECD Economic Outlook №92, стр. 244, декабрь 2012 г. (<http://dx.doi.org/10.1787/888932751139>)

Что касается влияния экономического кризиса на объем расходов населения ФРГ на личное потребление, то замедление темпов роста расходов оказалось несущественным. На графике 16 видно, что в 2009 г. расходы населения выросли на 0,3% относительно предыдущего года, далее темпы роста расходов стабильно опережали докризисный период. По нашему мнению, причинами относительно слабого влияния кризиса на размер расходов

<sup>26</sup> Журнал, выпускаемый институтом Ifo „Ifo Schnelldienst“ (Akronym aus Information und Forschung), стр. 37, июнь 2011 г.

<sup>27</sup> Федеральное статистическое ведомство Германии- Statistisches Bundesamt, (<https://www.destatis.de/EN/FactsFigures/Indicators/LongTermSeries/ForeignTrade/Irahl01.html;jsessionid=2FB1B7C83C1189B653E1F1B5C08DDA12.cae1>)

населения Германии послужили обесценение евро и исторически низкие банковские процентные ставки, стимулирующие личное потребление и подталкивающие к отказу от накопления сбережений в банке, а также государственные программы по стимулированию внутреннего спроса – конъюнктурные пакеты I и II.

**График 16**



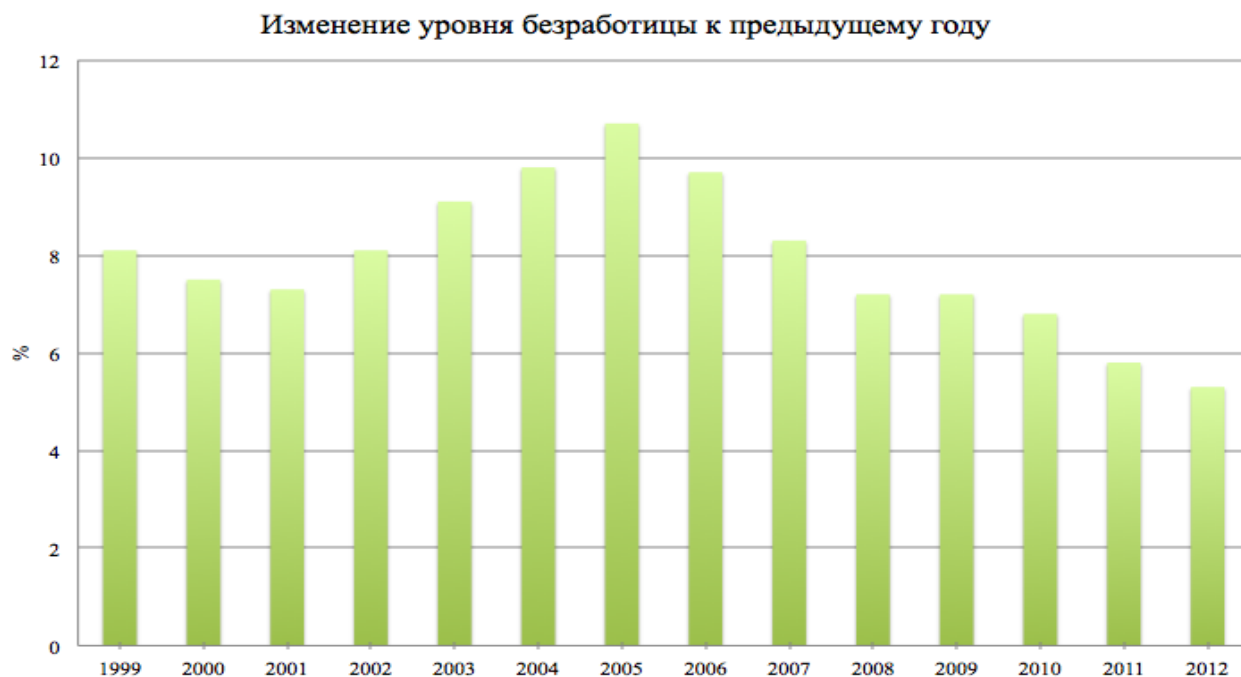
Источник: OECD Economic Outlook №92, стр. 209, декабрь 2012 г. (<http://dx.doi.org/10.1787/888932750474>)

Если мы рассмотрим уровень безработицы с момента начала мирового финансового кризиса, то с 2008 г. темпы роста безработицы замедлялись, в то время как средний показатель по еврозоне постоянно рос в среднем на 1% ежегодно и, по оценкам ОЭСР, продолжит свой рост (график 17). Во многом благодаря двум упомянутым выше конъюнктурным пакетам, принятым своевременно властями Германии в конце 2008 и начале 2009 гг., удалось сдержать темпы роста безработицы. Кроме того, приток рабочей силы из южноевропейских стран и приток инвестиций повлияли на уровень



безработицы внутри ФРГ. Согласно прогнозам экспертов, темпы роста безработицы в ближайшие два года сохранятся на сегодняшнем уровне<sup>28</sup>.

*График 17*



Источник: OECD Economic Outlook №92, стр. 219, декабрь 2012 г. (<http://dx.doi.org/10.1787/888932750664>)

В 2009 г. наблюдалось самое крупное за рассматриваемый период падение реального валового внутреннего продукта, составившее около 5% (график 18). Сокращение реального ВВП Германии является следствием рассмотренных ранее факторов: отрицательного изменения объема экспорта, замедления темпов роста расходов на личное потребление, падения внутреннего спроса, растущей безработицы и т.д. Благодаря сдерживанию заработной платы, государственным программам, увеличившемуся спросу в странах с быстроразвивающейся экономикой, притоку иностранных инвестиций Германия смогла повлиять на деловую активность населения и предприятий с целью преодоления рецессии.

<sup>28</sup> OECD Economic Outlook №92, стр. 219, декабрь 2012 г. (<http://dx.doi.org/10.1787/888932750664>)



Источник: OECD Economic Outlook №92, стр. 207, 214 декабрь 2012 г.  
([http://dx.doi.org/10.1787/eo\\_outlook-v2012-2-en](http://dx.doi.org/10.1787/eo_outlook-v2012-2-en))

#### *Экономическая выгода ФРГ от кризиса еврозоны*

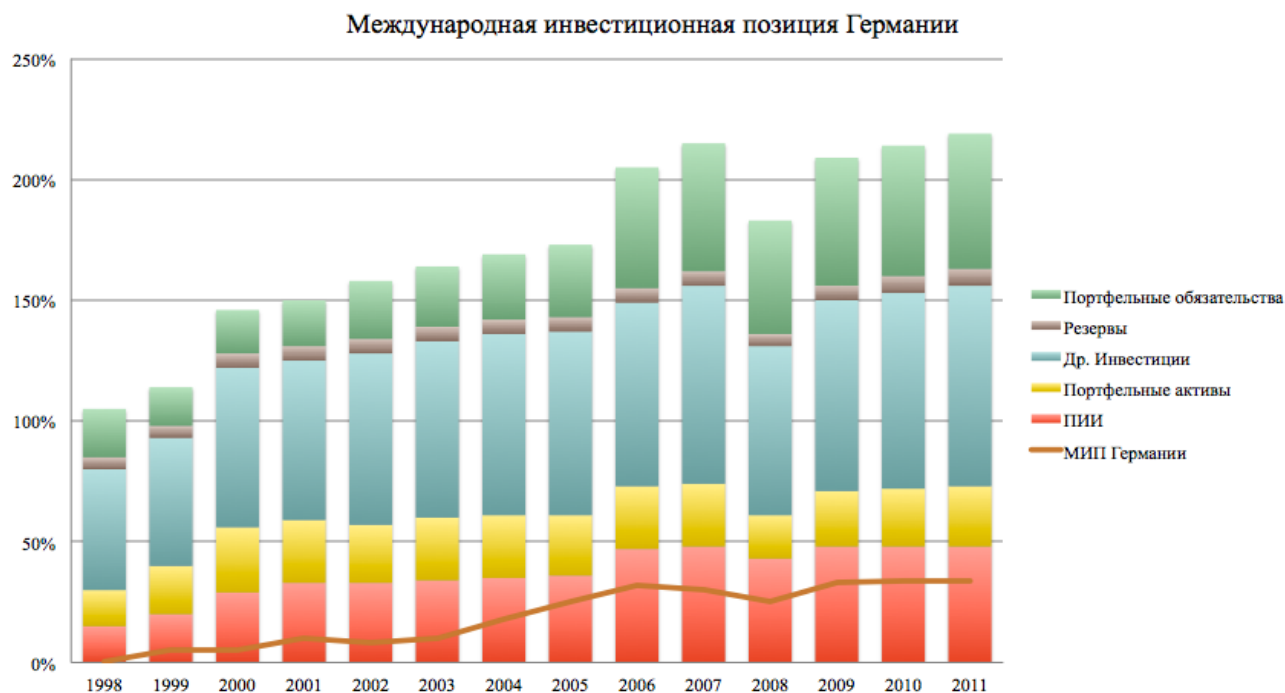
За период 2010 – 2011 гг. Германия продемонстрировала самые высокие среди стран еврозоны темпы роста реального ВВП, увеличившегося в течение двух лет на 7%<sup>29</sup>, и ФРГ также удалось восполнить дефицит бюджета и закончить 2011 г. с профицитом (график 5), на что обратили свое внимание иностранные инвесторы. Вследствие панических настроений, охвативших европейские рынки, и развивающегося долгового кризиса стран-членов еврозоны началось бегство капитала из периферийных экономик в Германию, исторически считающейся европейским гарантом стабильности. Из-за увеличения разницы в конкурентоспособности и счетах текущих операций внутри единого валютного союза выросли риски дефолта одной из периферийных экономик.

В первой главе было продемонстрировано, как с момента введения евро дисбаланс торгового баланса увеличивался, так, объем экспортируемой

<sup>29</sup> OECD Economic Outlook №92, стр. 207, декабрь 2012 г. (<http://dx.doi.org/10.1787/888932750436>)

Германией продукции в европейские страны ежегодно рос, иными словами, дефицит счета текущих операций стран-импортеров увеличивался. За счет профицита бюджета ФРГ улучшает свои международные инвестиционные позиции, приобретая иностранные активы или погашая внешние долги. В 1998 г. доля сальдо финансовых активов и обязательств страны в ВВП Германии балансировала около 0%, однако за 14 лет ФРГ увеличила её до 36% в ВВП<sup>30</sup>. Следует отметить, что наряду с ростом объема сальдо иностранных инвестиций после введения евро также наблюдался рост потоков капиталов следующих видов: прямых иностранных инвестиций, портфельных инвестиций, банковских кредитов, и т.д.

**График 19**



Источник: IMF, Balance of Payments Statistics, стр. 358-363, декабрь 2012 г. ([http:// view/IMF044/15796-9781616354039/15796-9781616354039/Other\\_formats/Source\\_PDF/15796-9781475530674.pdf](http://view/IMF044/15796-9781616354039/15796-9781616354039/Other_formats/Source_PDF/15796-9781475530674.pdf))

### *Выводы по второй главе*

Подводя итоги по данной главе, можно сделать вывод, что, проводимая Германией политика сдерживания заработной платы привела к повышению

<sup>30</sup> Eurostat, Net International Position (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?pcode=tipsii40&language=en>)

конкурентоспособности германского экспорта, т.е. продукции, производимой в других странах еврозоны, стало намного сложнее соперничать с продукцией из ФРГ. Вследствие чего возник дисбаланс счета текущих операций внутри еврозоны: торговый баланс ФРГ активный, а периферийные экономики испытывают дефицит счета текущих операций.

Рассматривая последствия кризиса суверенного долга страны еврозоны на экономику ФРГ, стоит отметить, что в целом кризис оказал относительно слабое влияние, так, из макроэкономических показателей показал значительное падение лишь объем экспортируемой продукции. Благодаря таким своевременным мерам, как конъюнктурные пакеты I и II, власти Германии смогли справиться с внутренним кризисом всего за один год.

Тем не менее, благодаря паническим настроениям, охватившим рынки европейских государств, и развивающемуся долговому кризису стран-членов еврозоны ФРГ удалось извлечь экономическую выгоду – значительно вырос приток капитала из периферийных стран в экономику Германию. Таким образом, вследствие притока инвестиций ФРГ значительно улучшила свою международную инвестиционную позицию, упала доходность по гособлигациям, а также удалось понизить процентные ставки на банковские кредиты.

### 3. Меры по преодолению кризиса суверенного долга еврозоны: роль ФРГ

#### 3.1 Участие Германии в антикризисных программах ЕС

Кризис суверенного долга стран еврозоны выявил все недостатки европейского экономического и валютного союза (ЭВС). Реакция ЕС и членов еврозоны была недостаточно оперативной и эффективной в силу ряда причин: отсутствия фискального и политического союзов (налоги собираются на национальном уровне), единой сбалансированной бюджетной политики, органов финансового контроля, единой политики, проводимой всеми странами еврозоны и т.д. В этой главе мы рассмотрим меры, принимаемые членами европейского ЭВС по преодолению долгового кризиса еврозоны, а также роль и значимость ФРГ в данном процессе.

#### *Европейские стабилизационные механизмы и соглашения*

В 2009 г. лидеры Германии и Франции выразили готовность взять на себя роль спасителей еврозоны: «Мы сделаем все, чтобы не только защитить еврозону, но и консолидировать её»<sup>31</sup>. Лидеры крупнейших экономик ЕС предлагали в рамках Лиссабонского договора предоставить право Еврокомиссии осуществлять внешнее управление в странах-членах еврозоны, систематически не выполняющих требования Маастрихтского договора. Следовательно, при нарушении членом еврозоны одного из пунктов Пакта стабильности и роста государство передает свою бюджетную независимость Еврокомиссии.

9 мая 2010 г. на внеочередной встрече министров финансов стран еврозоны был учрежден Европейский фонд финансовой стабильности (ЕФФС) в форме акционерного общества. В составе руководящего органа – совете директоров фонда представлены все члены еврозоны. Исполнительным ЕФФС был выбран немец Клаус Реглинг, который ранее возглавлял генеральную

---

<sup>31</sup> Sueddeutsche Zeitung, “Merkel und Sarkozy wollen Europas Banken gemeinsam verteidigen”, 11 октября 2011 г. (<http://www.sueddeutsche.de/geld/deutsch-franzoesisches-treffen-in-berlin-europas-banken-gemeinsam-verteidigen-1.1158068>)

дирекцию по экономике и финансам в Еврокомиссии<sup>32</sup>. ЕФФС был создан в качестве временно действующего механизма финансовой стабильности. Европейский фонд финансовой стабильности учреждался для спасения и предоставления финансовой помощи членам еврозоны, переживающим кризис суверенного долга. Изначально максимально разрешенная фонду сумма займа на финансовых рынках составляла 440 млрд. евро, из которых 119 млрд. евро были внесены ФРГ – 27,15% от общей суммы (график 21). Стоит отметить, что участие каждого члена в ЕФФС соответствует его доле в уставном капитале ЕЦБ.

Когда появились опасения, что Италия и Испания будут не в состоянии выплачивать проценты по своему долгу, возникла потребность в расширении Стабилизационного фонда до 780 млрд. евро., а также в расширении полномочий фонда. Гражданами Германии идея об увеличении помощи Португалии, Ирландии, Греции и остальным государствам-должникам была встречена негативно. Согласно результатам опроса института общественного мнения Emnid, лишь треть немцев высказалась за расширение финансовой помощи<sup>33</sup>. Однако 29 сентября 2011 г. Бундестаг проголосовал за расширение инвестиций в ЕФФС. Таким образом, доля Германии выросла до 211 млрд. евро<sup>34</sup>, в то время как бюджет составлял в 2011 г. около 300 млрд. евро<sup>35</sup>. Несмотря на столь крупные цифры, по мнению экономиста из Университета им. Гумбольдта Уве Глассберга, расширение Стабилизационного фонда оправдано, так как в случае падения евро германская экспортоориентированная экономика понесет убытки, не сравнимые с участием в фонде<sup>36</sup>.

---

<sup>32</sup> Европейский фонд финансовой стабильности (<http://www.efsf.europa.eu/about/index.htm>)

<sup>33</sup> Sueddeutsche Zeitung, «Bei 211 Milliarden ist Schluss», 1 октября 2011 г.

(<http://www.sueddeutsche.de/politik/mehrheit-gegen-efsf-erweiterung-schaeuble-zieht-schlussstrich-unter-deutsche-garantien-1.1154090>)

<sup>34</sup> Европейский стабилизационный механизм, Основные показатели (<http://www.esm.europa.eu/pdf/ESM%20Factsheet%2029012013.pdf>)

<sup>35</sup> Frankfurter Allgemeine Wirtschaft, «Kabinett billigt Haushalt 2011», 7 июля 2010 г.

(<http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/57-5-milliarden-euro-neuverschuldung-kabinett-billigt-haushalt-2011-1590733.html>)

<sup>36</sup> Новое Время №33, «Немецкая доля», 10 октября 2011 г.

([http://www.newtimes.ru/articles/detail/44761?sphrase\\_id=3175269](http://www.newtimes.ru/articles/detail/44761?sphrase_id=3175269))

В октябре 2010 г., было принято решение о создании европейского аналога МВФ на постоянной основе – Европейского стабилизационного механизма (ЕСМ), начавшего свою деятельность 8 октября 2012 г.<sup>37</sup> Предполагается, что до середины 2013 г. ЕСМ и ЕФФС будут существовать вместе, после чего останется только ЕСМ, в задачи которого входит оказание финансовой помощи члена еврозоны. Стоит отметить, что прекращение существования Стабилизационного фонда может быть отложено в зависимости от сроков возмещения всех непогашенных кредитов в полном объеме, выданных ЕФФС. Кроме того, ЕСМ поддерживает тесное сотрудничество с МВФ. Как подчеркивают создатели стабилизационного механизма, этот инструмент стоит рассматривать в качестве дополнения к «пакету» мер, принимаемых на национальном и наднациональном уровнях. Наряду с такими инициативами ЕС, как измененный Пакт стабильности и роста - «Договор стабильности, координации и управления в экономическом и валютном союзе», «Евро-плюс пакт» и новая европейская система финансового надзора, меры, принимаемые членами еврозоны, в отношении бюджетной консолидации и структурных реформ играет ключевую роль как в преодолении кризиса, так и в создании условий, способствующих экономическому росту, повышению конкурентоспособности и образованию новых рабочих мест.

Упомянутый выше «Договор стабильности, координации и управления в экономическом и валютном союзе», или как многие его называют – «Фискальный пакт» при активном участии Германии был одобрен 25 из 27 стран на саммите ЕС 2 марта 2012 г. По мнению немцев, второе марта можно назвать историческим днем, «европейской революцией», так как впервые с момента создания валютного союза лидеры европейских стран приняли меры по созданию единого европейской фискального союза<sup>38</sup>. Договор предусматривает введение правила сбалансированного бюджета, предполагающего сдерживание дефицита бюджета практически на нулевом

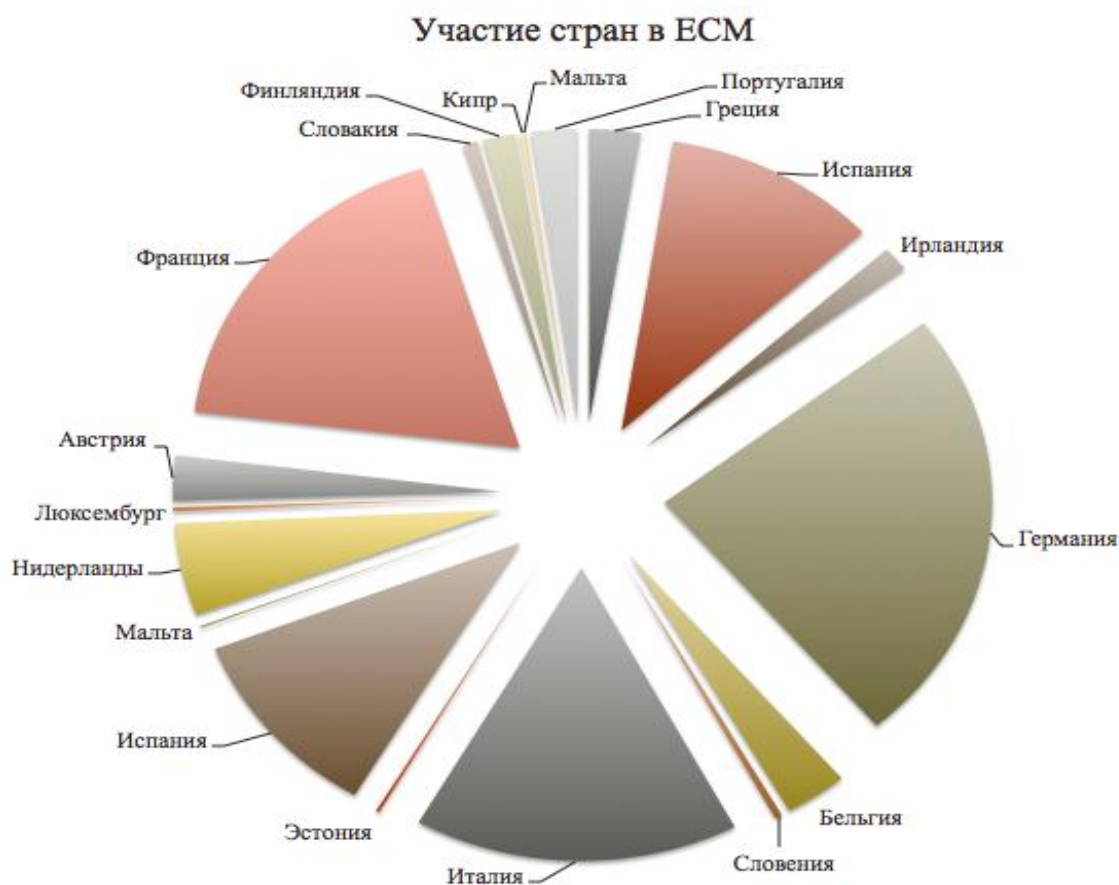
---

<sup>37</sup> Европейский фонд финансовой стабильности (<http://www.efsf.europa.eu/about/index.htm>)

<sup>38</sup> Интервью с Гербертом Прантлем в газете «Sueddeutsche Zeitung» (<http://www.sueddeutsche.de/politik/prantls-politik-ein-historischer-tag-1.1300590>)

уровне в каждой из стран ЕС. Согласно соглашению теперь структурный государственный дефицит бюджета ограничивается потолком в 0,5% ВВП, т.е. в 6 раз меньше разрешенного Маастрихтским договором потолка<sup>39</sup>. Кроме того, для государств еврозоны, нарушающих Пакт стабильности и роста, вводятся санкции, размер которых может составить до 0,1% ВВП. Важным пунктом «Фискального пакта» является нововведение, согласно которому, финансовая помощь будет предоставляться лишь странам, ратифицировавшим данное соглашение. В целом подписанное соглашение укрепляет стандарты в области фискальной политики еврозоны и включает положения, касающиеся сближения и координации экономической политики стран-членов еврозоны.

**График 20**



Источник: Европейский стабилизационный механизм, Основные показатели (<http://www.esm.europa.eu/pdf/ESM%20Factsheet%2029012013.pdf>)

Крупнейшие страны еврозоны, Германия и Франция, уже ратифицировали «фискальный пакт», т.е. включили в свои Конституции

<sup>39</sup> Ifo, Hans-Werner Sinn, Working paper №131 «Die Europäische Fiskalunion», стр. 29. 2012 г. (<http://www.cesifo-group.de/ifoHome/publications/docbase/details.html?docId=18646849>)



правило об ограничении допустимого размера дефицита государственного бюджета. На конференции в Париже канцлер ФРГ Ангела Меркель выразила надежду на то, что это станет примером для всех стран еврозоны, а также заявила: «Германия и Франция несут обязательства по усилению и развитию евро в качестве общей валюты. Очевидно, что для того, чтобы это произошло, необходимо более тесное взаимодействие политик стран-членов еврозоны в экономической и финансовой сферах.» Кроме того, после этой конференции канцлер Германии призвал создать единое европейской «экономическое правительство», в функции которого входила бы гармонизация экономической и налоговой политики стран-членов еврозоны.

### *Европейская налоговая система*

Выше уже рассматривался вопрос о необходимости создания фискального союза и повышения финансовой интеграции еврозоны, для успешной реализации чего необходима унифицированная налоговая система для всех стран еврозоны. На парижской конференции канцлером Германии было выдвинуто два предложения относительно изменений в сфере налогообложения: первое – гармонизировать систему корпоративного налогообложения Германии и Франции (создание единой налогооблагаемой базы и налоговых ставок), второе – ввести налог на финансовые операции. Предложение по принятию налога Тобина, ограничивающего спекуляции, выдвигалось и ранее, но Совет Министров ЕС посчитал нерациональным подобную инициативу, а Германии не удалось переубедить этот орган. Следует отметить, что по мнению ведущих мировых экономистов, наличие налога на финансовые операции могло бы в некоторой степени уменьшить вред от спекулянтов, тем самым предотвратив коллапс банковского сектора.

Что касается предлагаемой унификации налогооблагаемой корпоративной базы Германии и Франции, то в процессе осуществления данной инициативы государства столкнутся с серьезными существующими различиями в налоговой сфере. Германская налоговая система имеет двухуровневый вид - налоги собираются на федеральном и земельном уровнях, тогда как во Франции

существует единая ставка налога на доходы корпораций. Основной проблемой, с которой столкнется налоговая система ФРГ, заключается в том, как не увеличить нагрузку на налогоплательщиков на федеральном уровне. Следует отметить, что поступления от корпоративного налога как в Германии, так и во Франции занимают двадцатую часть от всех налоговых поступлений. В целом целью унификации налоговых систем этих стран является создание условий для подготовки единого бюджета. Позднее министр финансов Бельгии Д. Рейндерс заявил, что Бельгия, Нидерланды и Люксембург также готовы к готовности подключиться к процессу гармонизации налоговой базы на доходы корпораций. Конечно, есть противники данного предложения в лице Лихтенштейна и Кипра, где корпоративные налоги самые низкие в Европе – 12,5% и 10%, соответственно.

### *Банковский союз и роль ЕЦБ*

Финансовый кризис выявил уязвимость европейской банковской системы, когда центральные банки государств-членов еврозоны действовали, не выработав общую политику и пытаясь в одиночку справиться с кризисом банковского сектора: для спасения банков страны прибегали к увеличению нагрузки на государственный бюджет, что стало одной из причин развития долгового кризиса, парализовавшего банковский сектор снова.

Летом 2012 г. началось обсуждение планов по созданию европейского банковского союза, главной целью которого является осуществление единой политики банковского надзора и более тесного сотрудничества между странами в банковском секторе. На саммите в Брюсселе было принято несколько новых принципов единой системы контроля за банковским сектором, а также были определены структурные элементы будущего союза, представлявшие собой создание как единых европейских банковских норм, так и единого для ЕС органа банковского надзора, следившего бы за выполнением принятых норм. Кроме того, были одобрены общие правила предотвращения банкротства

банков путем прямой рекапитализации ЕСМ, а также унифицированная схема гарантирования депозитов для поддержания сохранности банковских вкладов<sup>40</sup>.

Первым шагом на пути к созданию банковского союза стал Единый надзорный механизм за банками еврозоны (SSM), одобренный в марте 2013 г. Основопологающим элементом этой системы стал ЕЦБ, в функции которого входит надзор за самыми крупными банками, число которых насчитывает около 140 банков<sup>41</sup>. К таким банкам относятся банки, чьи активы превышают 30 млрд. евро или свыше 20% национального ВВП, а также региональные банки<sup>42</sup>. Изначально предполагалось, что ЕЦБ передадут функцию прямого надзора за 6000 банками, против чего с резкой критикой выступил Бундесбанк. Также отмечается, что ЕЦБ будет сотрудничать с национальными органами стран еврозоны для осуществления контроля за небольшими банками. На последней конференции, состоявшейся 18 апреля в Вашингтоне, было отмечено, что на данный момент улаживаются некоторые технические детали<sup>43</sup>.

Что касается создания единой системы защиты банковских вкладов, здесь германские политики выражают свою озабоченность относительно перспектив этой идеи. По их мнению, вследствие введения такой системы сбережения граждан Германии могут оказаться под угрозой, так как в настоящее время благодаря системе перекрестных гарантий сберегательных касс (трехступенчатая система: 11 фондов финансовой поддержки региональных сберегательных касс, страховые фонды земельных банков и кредитных учреждений земли, выдающих долгосрочные ссуды на индивидуальное строительство)<sup>44</sup> удается поддерживать высокий уровень сохранности банковских вкладов, так, при банкротстве банка сумма возмещения не имеет ограничений.

---

<sup>40</sup> Речь вице-президента ЕЦБ Витора Констанцио на конференции в Лондоне 11 марта 2013 г. (<http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2013/html/sp130311.en.html>)

<sup>41</sup> Там же.

<sup>42</sup> (<http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/europas-schuldenkrise/staaten-und-parlament-einigung-auf-eu-bankenaufsicht-12120573.html>)

<sup>43</sup> Конференция в Вашингтоне 13 апреля 2013 г. (<http://www.ecb.int/press/key/date/2013/html/sp130418.en.html>)

<sup>44</sup> Finanzgruppe Deutscher Sparkassen- und Giroverband (<http://www.dsgv.de/de/sparkassen-finanzgruppe/haftungsverbund/>)

Следующим этапом должно стать создание централизованной банковской системы и ликвидация «проблемных» банков. Однако уже на данной стадии министров финансов ФРГ В. Шойбле заявил, что лишь при внесении поправок в Лиссабонский договор имеет смысл проведение банковской реформы. Вдобавок Шойбле призвал всех членов еврозоны подписать договор, обязуясь ратифицировать поправки на национальном уровне<sup>45</sup>.

Резюмируя сказанное выше, никто, кроме периферийных экономик, которым терять практически нечего, не верит в успех банковского союза. Во-первых, отсутствует позиция, которую бы разделяли все страны ЕС. Во-вторых, есть Великобритания и Чехия, которые могут заблокировать весь процесс в целом, не ратифицировав его на национальном уровне. В-третьих, крупнейший ЦБ среди стран ЕС – Бундесбанк разделяет не все положения, закрепленные в соглашении о банковском союзе.

По нашему мнению, власти ЕС слишком поздно задумались о создании фискального и банковского союза. Ощутимый дисбаланс торгового баланса такими ведущими экономиками еврозоны, как германская и французская, и такими отстающими, как португальская, греческая, испанская, является наглядным примером последствий отсутствия единой бюджетной политики. Что касается банковского союза, то из недавних событий, произошедших на Кипре, - банкротство крупнейших банков и замораживание вкладов, можно сделать вывод, что отсутствие надзора за банковским сектором имеет лишь негативные последствия. Таким образом, мы считаем, что момент создания фискального и банковского союза упущен. Государства-учредители ЕС при подписании Маастрихтского договора должны были сразу создать базу для единой бюджетной политики и банковского надзора.

---

<sup>45</sup> Impulse Das Unternehmer-Magazin (<http://www.impulse.de/finanzen/:Taumelnde-Banken--Deutschland-bremst-Riesenprojekt-der-EU-Bankenunion-aus/1034051.html>)

*Евробонды*

Наряду с созданием банковского союза для осуществления надзора за банковским сектором возникла идея выпуска общеевропейских облигаций – идея коллективной ответственности. Вследствие того, что странам ПИГС приходится брать всё более дорогие займы из-за падения их рейтингов кредитоспособности, за данную инициативу выступают в основном периферийные экономики. Что касается позиции платежеспособных стран, включая Германию, относительно выпуска евробондов, то она расходится с периферийными экономиками – они считают возможным осуществление выпуска подобных акций только после консолидации бюджетов членов еврозоны, и завершения работы над банковским и фискальным союзом<sup>46</sup>. Появление евробондов для стран еврозоны означало бы общую ответственность за долги всех членов еврозоны. Кроме того, выпуск облигаций еврозоны привел бы к росту процентных ставок гособлигаций государств, имеющих сегодня наивысший рейтинг кредитоспособности, в число которых входит Германия.

Сейчас обсуждаются три возможные модели выпуска общих европейских облигаций<sup>47</sup>. Наиболее радикальным сценарием считается полная замена всех существующих национальных облигаций на единые европейские для всех государств-членов еврозоны. Осуществление подобного варианта потребует значительных изменений Лиссабонского договора, что, в свою очередь, займет несколько лет. Два других сценария легче воплотить в жизнь, однако имеют существенные недостатки: либо ограниченные гарантии, либо покрытие не всего государственного долга стран еврозоны, а только некоторой части.

Кроме того, негативное отношение Германии к выпуску евробондов объяснила канцлер ФРГ Ангела Меркель также тем, что это противоречит конституционному праву Германии. Вместе с тем, лидер ФРГ предлагает альтернативу в форме создания единого коллективного фонда, функцией которого будет погашение в течение 25 лет «излишков» внешних

---

<sup>46</sup> Wall Street Journal, Walker, Marcus «Eurobond Debate Rises in Germany, France: Controversial Idea Gains Attention as Crisis Efforts Fall Short», 16 августа 2011 г.

<sup>47</sup> Financial Times, Barker Alex «Germany dismisses Barroso's Eurobond idea», 24 ноября 2011 г.

государственных долговых обязательств, т.е. часть долгов, превышающую максимально допустимый Пактом стабильности и роста потолок в 60% ВВП страны. Напомни, что на начало 2013 г. общий государственный долг еврозоны превышал 100% ВВП.

Исходя из всего вышеперечисленного, можно заключить, что вероятность выпуска евробондов крайне мала, так как Германия никогда не пойдет на такой шаг, а появление единого коллективного фонда по погашению части долгов членов еврозоны в ближайшее время вполне вероятен. Тем не менее, даже такая мера существенно не улучшит сегодняшнее положение стран, переживающих кризис суверенного долга, и в еврозону в целом по той причине, что пока будет сохраняться перекос торгового баланса внутри еврозоны в сторону ФРГ, будет расти объем импорта проблемных стран, а вместе с ним увеличиваться внешний долг.

### *Политический союз*

Помимо фискального, налогового и банковского союза для реализаций успешной интеграции, по мнению А. Меркель, Европе необходим политический союз, в рамках которого страны-члены ЕС должны быть готовы передать часть своих полномочий европейским институтам власти и перейти под их контроль. Канцлер Германии также подчеркивает, что вследствие отсутствия координированной политики дистанция между государствами еврозоны и другими членами ЕС будет лишь увеличиваться<sup>48</sup>. Помимо ФРГ сторонниками делегирования полномочий общеевропейским органам власти являются 10 стран-членов еврозоны, например, Франция, Бельгия, Италия, Португалия, Испания<sup>49</sup>. В число предложений, выдвинутых 11 странами – «Группа будущего», входит также передача европейским наднациональным органам права принятия участия при обсуждении бюджета (вплоть до наложения вето) и различных законов вне зависимости от того факта,

---

<sup>48</sup> Sueddeutsche Zeitung, «Merkel will politische Union in Europa vorantreiben», 7 июня 2012 г. (<http://www.sueddeutsche.de/politik/eu-gipfel-merkel-will-politische-union-in-europa-vorantreiben-1.1376097>)

<sup>49</sup> Frankfurter Allgemeine Zeitung, «Zukunftsgruppe», 18 сентября 2012 г. (<http://www.faz.net/aktuell/politik/europaeische-union/zukunftsgruppe-elf-eu-aussenminister-fordern-die-politische-union-11894555.html>)

поддерживает ли большинство стран такую инициативу или нет. Министр иностранных дел ФРГ Г. Вестервелле, возглавляющий «Группу будущего», на одной из встреч в Берлине сообщил: «В конце пути, который мы сейчас прокладываем, должен быть выстроен политический союз, благодаря которому завершится строительство экономического и валютного союза.»<sup>50</sup> Из его речи можно сделать вывод, что Германия очень рассчитывает и возлагает большие надежды на политическую интеграцию ЕС, так как связывает ее с успешным созданием фискального и банковского союза, а также со спасением евро.

Что касается структуры возможного политического союза, то «Группа будущего» настаивает на том, что подобный союз основывался на разделении властей – Парламент, издающий законы; Комиссия, исполняющая функции правительства; Совет в качестве второго органа, представляющего интересы стран-членов; Президент, избирающийся прямыми выборами. Однако последний пункт, относительно прямого избрания Президента, разделяют не все 11 государств.

Позицию Г. Вестервелле также разделяет бывший министр финансов Германии, а ныне представитель ФРГ в совете директоров ЕЦБ Йорг Асмуссен. Он предлагает ЕС отказаться на время от планов расширения на Балканах и в Турции для скорейшей реализации реформы политического союза. Кроме того, по мнению Й. Асмуссена, средства на меры по созданию политического союза должны либо выделяться из специального фонда при поддержке европейского бюджета, либо из поступлений, полученных от введения налога Тобина. В отличие от министра иностранных дел ФРГ, Асмуссен считает необходимым, чтобы этот процесс был абсолютно демократичным, т.е. правительства стран должны заручиться поддержкой населения<sup>51</sup>.

Следует отметить, что, согласно проведенному в 2012 г. опросу, большинство немцев не разделяет позицию своего министра иностранных дел. Граждане ФРГ выступают против создания политического союза и участия в

---

<sup>50</sup> Там же.

<sup>51</sup> The Guardian, «Eurozone should form political union», 21 мая 2012 г. (<http://www.guardian.co.uk/world/2012/may/21/eurozone-political-union-germany-firefighter>)

какой-либо дальнейшей европейской интеграции<sup>52</sup>. На почве растущего евроскептицизма в ФРГ была создана партия «Альтернатива для Германии», членами которой за 7 недель стали 10.000 человек<sup>53</sup>. Главной целью, поставившие противники евро перед собой, является возвращение национальной валюты. При этом партия имеет готовую программу, с которой они собираются идти на выборы 2013 г., поэтому новой партии удастся переманить сторонников традиционных партий.

### *Выводы по третьей главе*

Таким образом, Германия, призывая к политике «жесткой экономии» и демонстрируя на собственном примере, а также принимая активное участие в обсуждении мер по стимулированию европейской интеграции, в число которых входит создание фискального, банковского и политического союза, подтверждает, что она дорожит единой Европой и единой европейской валютой. ФРГ пытается ускорить процессы, направленные на интеграцию ЕС, однако вследствие необходимости внесения множества изменений в национальные законодательства стран-членов все планы по спасению еврозоны затягиваются. Слова, произнесенные А. Меркель на встрече в Риме летом прошлого года, абсолютно точно описывают небезразличное отношение ФРГ к еврозоне: «Мы делаем всё, что в наших силах, для того, чтобы дать европейской валюте будущее. Мы будем бороться за евро до конца.»<sup>54</sup>

Тем не менее, Германия не готова нести ответственность за всех членов еврозоны, дав согласие на выпуск евробондов, и не готова поставить интересы еврозоны выше своих национальных, т.е. подвергнуть опасности своих граждан и свою устоявшуюся стабильную финансовую и страховую системы. Кроме того, сами немцы не считают европейскую интеграцию необходимой.

---

<sup>52</sup> Deutsche Wirtschafts Nachrichten, «Umfrage: Mehrheit der Deutschen ist gegen eine politische Union in Europa», 31 августа 2012 г. (<http://deutsche-wirtschafts-nachrichten.de/2012/08/31/umfrage-mehrheit-der-deutschen-ist-gegen-eine-politische-union-in-europa/>)

<sup>53</sup> Bundespresseportal, «Alternative fuer Deutschland: 10.000 Mitglieder in sieben wochen», 25 апреля 2013 г. (<http://bundespresseportal.de/hessen/item/11231-alternative-f%C3%BCr-deutschland-10-000-mitglieder-in-sieben-wochen.html>)

<sup>54</sup> Deutsche Welle, «More political integration – but how?» (<http://www.dw.de/more-political-integration-but-how/a-16045427>)



## Заключение

Проанализировав причины кризиса суверенного долга ряда стран еврозоны, можно с уверенностью сказать, что возникновение государственного долга неразрывно связано с коллапсом банковского сектора, на спасение которого выделялись деньги из госбюджета. Кроме того, развитие кризиса стало возможным вследствие отсутствия общеевропейского банковского надзора и скоординированной фискальной политики стран-членов еврозоны. Поэтому Германия, призывая остальные страны перейти от стимулирующих мер к политике «жесткой экономии», не могла требовать соблюдения этих норм, так как не было необходимого законодательства в области бюджетирования.

В результате анализа причин профицита торгового баланса ФРГ, вызвавшего дисбаланс счета текущих операций внутри еврозоны, выяснилось, что политика по сдерживанию роста заработной платы привела к повышению конкурентоспособности экспортируемой Германией продукции. Таким образом, периферийные экономики больше не могли соперничать с ФРГ, и торговый баланс начал расти в сторону дефицита.

Что касается воздействия кризиса еврозоны на германскую экономику, то оно оказалось значительно меньше по сравнению с его воздействием на экономику южноевропейских государств. В 2009 году в Германии значительно упал лишь объем экспорта, приведший к сокращению производства. Однако уже в 2010 году во многом благодаря своевременным действиям правительства Германии рецессия была преодолена, а объем экспортируемой продукции вернулся на докризисный уровень.

Также в процессе анализа выяснялось, что вследствие панических настроений среди инвесторов, охвативших европейские рынки, существенно вырос приток капитала в германскую экономику. Благодаря притоку инвестиций Германия смогла улучшить свою международную инвестиционную позицию. Кроме того, доходность по гособлигациям ФРГ упала, т.е. Германия стала получать кредит под меньший процент, а также наблюдалось падение

процентных ставок на банковские депозиты и кредиты, что, в свою очередь, стимулирует потребление.

Что касается роли ФРГ в преодолении кризиса суверенного долга еврозоны, Германия считает необходимым придерживаться политики «жесткой экономии» для успешного сокращения госдолга. Кроме того, ФРГ выступает за создание фискального, банковского и политического союза стран-членов еврозоны в целях осуществления европейской интеграции. Фискальный союз позволил бы унифицировать налоговое законодательство всех стран-членов еврозоны, т.е. бюджетная политика внутри союза стала бы скоординированной, и риск возникновения крупной государственной задолженности страны-члена уменьшился. При наличии единого органа, контролирующего деятельность крупнейших европейских финансовых институтов, еврозона в будущем смогла бы избежать повторения финансового кризиса 2008 г. Политический союз стал бы завершающим этапом европейской интеграции; страны-члены окончательно объединились и начали бы действовать как единое целое.

Тем не менее, лидер Германии не поддерживает инициативу выпуска общеевропейских облигаций, т.е. не готов нести ответственность за всех членов еврозоны, так как не доверяет обещаниям остальных стран соблюдать единую бюджетную политику. Более того, в последние два года начали расти антиевропейские настроения среди граждан Германии – более половины населения выступает против дальнейшей европейской интеграции.

Германия могла бы наряду с осуществлением европейских реформ отказаться от политики сдерживания заработной платы, тем самым немного выровняв торговый баланс внутри еврозоны. Таким образом, несмотря на то, что власти Германии дорожат единой европейской валютой и европейским союзом, они не готовы поставить интересы еврозоны выше национальных.

## Библиография

### 1. Иностранные информационные порталы

- Интервью с Герибертом Прантлем в газете «Sueddeutsche Zeitung» (<http://www.sueddeutsche.de/politik/prantls-politik-ein-historischer-tag-1.1300590>)
- BBC, Eurozone ministers back 130bn-euro bailout for Greece, 21 февраля 2012 г. (<http://www.bbc.co.uk/news/world-europe-17109044>)
- Bloomberg, Ireland gets \$113 billion bailout as EU ministers seek to halt debt crisis, 29.11.2010 (<http://www.bloomberg.com/news/2010-11-28/ireland-wins-eu85-billion-aid-germany-drops-threat-on-bonds.html>)
- Bundespresseportal, «Alternative fuer Deutschland: 10.000 Mitglieder in sieben Wochen», 25 апреля 2013 г. (<http://bundespresseportal.de/hessen/item/11231-alternative-f%C3%BCr-deutschland-10-000-mitglieder-in-sieben-wochen.html>)
- Deutsche Welle, «Германский экспорт в Китай и Россию растет быстрее, чем в ЕС, 08.03.2004 (<http://www.dwonline.info/германский-экспорт-в-китай-и-россию-растет-быстрее-чем-в-ес/a-1134430>)
- Deutsche Welle, «More political integration – but how?» (<http://www.dw.de/more-political-integration-but-how/a-16045427>)
- Deutsche Wirtschafts Nachrichten, «Umfrage: Mehrheit der Deutschen ist gegen eine politische Union in Europa», 31 августа 2012 г. (<http://deutsche-wirtschafts-nachrichten.de/2012/08/31/umfrage-mehrheit-der-deutschen-ist-gegen-eine-politische-union-in-europa/>)
- Die Zeit, «Das kann nicht gutgehen», 26 января 2013 г. (<http://www.zeit.de/2013/04/Schuldenkrise-Unternehmensberater-Daniel-Stelter>)
- Financial Times, Barker Alex «Germany dismisses Barroso’s Eurobond idea», 24 ноября 2011 г.
- Frankfurter Allgemeine Wirtschaft, «Kabinett billigt Haushalt 2011», 7 июля 2010 г. (<http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/57-5-milliarden-euro-neuverschuldung-kabinett-billigt-haushalt-2011-1590733.html>)

- Frankfurter Allgemeine Zeitung, «Zukunftsgruppe», 18 сентября 2012 г. (<http://www.faz.net/aktuell/politik/europaeische-union/zukunftsgruppe-elf-eu-aussenminister-fordern-die-politische-union-11894555.html>)
- Impulse Das Unternehmer-Magazin (<http://www.impulse.de/finanzen/:Taumelnde-Banken--Deutschland-bremst-Riesenprojekt-der-EU-Bankenunion-aus/1034051.html>)
- Knowledge Wharton, “Once Called the “Sick Man” of Europe, Germany is Showing New Signs of Vitality” (<http://knowledge.wharton.upenn.edu/article.cfm?articleid=1693>)
- Krugman, «The Spanish Tragedy», The New York Times, 5 февраля 2010 г. (<http://krugman.blogs.nytimes.com/2010/02/05/the-spanish-tragedy/>)
- Reuters, «Eurozone agrees to lend Spain 100 billion euro», 10 июня 2012 г. (<http://www.reuters.com/article/2012/06/10/us-eurozone-idUSBRE8530RL20120610>)
- Spiegel, «Gipfeltreffen: Europäer beschliessen 110-Milliarden-Hilfe fuer Griechenland», 2 мая 2010 г. (<http://www.spiegel.de/politik/ausland/gipfeltreffen-europaeer-beschliessen-110-milliarden-hilfe-fuer-griechenland-a-692562.html>)
- Sueddeutsche Zeitung, «Bei 211 Milliarden ist Schluss» , 1 октября 2011 г. (<http://www.sueddeutsche.de/politik/mehrheit-gegen-efsf-erweiterung-schaeuble-zieht-schlussstrich-unter-deutsche-garantien-1.1154090>)
- Sueddeutsche Zeitung, «Merkel will politische Union in Europa vorantreiben», 7 июня 2012 г. (<http://www.sueddeutsche.de/politik/eu-gipfel-merkel-will-politische-union-in-europa-vorantreiben-1.1376097>)
- Sueddeutsche Zeitung, “Merkel und Sarkozy wollen Europas Banken gemeinsam verteidigen”, 11 октября 2011 г. (<http://www.sueddeutsche.de/geld/deutsch-franzoesisches-treffen-in-berlin-europas-banken-gemeinsam-verteidigen-1.1158068>)
- The Guardian, «Eurozone should form political union», 21 мая 2012 г. (<http://www.guardian.co.uk/world/2012/may/21/eurozone-political-union-germany-firefighter>)

- Wall Street Journal, Walker, Marcus «Eurobond Debate Rises in Germany, France: Controversial Idea Gains Attention as Crisis Efforts Fall Short», 16 августа 2011 г.
- 2. Исследования иностранных авторов и институтов
  - Журнал, выпускаемый институтом Ifo „Ifo Schnelldienst“ (Akronym aus Information und Forschung), стр. 37, июнь 2011 г.
  - Р. Манделл «Оптимальное валютное пространство», стр. 657-665, The Economic American Review №51, сентябрь 1961 г.,  
(<http://www.jstor.org/discover/10.2307/1812792?uid=2&uid=4&sid=21101943826887>)
  - Ifo, Hans-Werner Sinn, Working paper №131 «Die Europäische Fiskalunion», стр. 29, 2012 г. (<http://www.cesifo-group.de/ifoHome/publications/docbase/details.html?docId=18646849>)
- 3. Отчеты и доклады международных организаций и национальных институтов
  - Eurostat, Basic figures on the EU, Spring 2013 edition  
([http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY\\_OFFPUB/KS-GL-13-001/EN/KS-GL-13-001-EN.PDF](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-GL-13-001/EN/KS-GL-13-001-EN.PDF))
  - Eurostat, Net International Position  
(<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?pcode=tipsii40&language=en>)
  - IMF, Balance of Payments Statistics, стр. 358-363, декабрь 2012 г. ([http://view/IMF044/15796-9781616354039/15796-9781616354039/Other\\_formats/Source\\_PDF/15796-9781475530674.pdf](http://view/IMF044/15796-9781616354039/15796-9781616354039/Other_formats/Source_PDF/15796-9781475530674.pdf))
  - IMF, Working Paper «European Financial Linkages: A New Look at Imbalances» декабрь 2010 г. (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10295.pdf>)
  - OECD Economic Department, Working Paper №152, стр.44  
(<http://www.oecd.org/tax/public-finance/1863308.pdf>)
  - OECD Economic Outlook №92, декабрь 2012 г.  
([http://dx.doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2012-2-en](http://dx.doi.org/10.1787/eco_outlook-v2012-2-en))
  - OECD Factbook 2013 (<http://dx.doi.org/10.1787/factbook-2013-en>)

#### 4. Российские информационные порталы

- The New Times №33, «Немецкая доля», 10 октября 2011 г.  
([http://www.newtimes.ru/articles/detail/44761?sphrase\\_id=3175269](http://www.newtimes.ru/articles/detail/44761?sphrase_id=3175269))

#### 5. Статистические данные

- Федеральное статистическое ведомство Германии- Statistisches Bundesamt, Внешняя торговля, февраль 2013 г.  
([https://www.destatis.de/EN/FactsFigures/NationalEconomyEnvironment/ForeignTrade/TradingPartners/Tables/OrderRankGermanyTradingPartners.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](https://www.destatis.de/EN/FactsFigures/NationalEconomyEnvironment/ForeignTrade/TradingPartners/Tables/OrderRankGermanyTradingPartners.pdf?__blob=publicationFile))
- ЦБ Германии, Макроэкономическая статистика, Экспорт в страны «евро-15»  
([http://www.bundesbank.de/SiteGlobals/Forms/Statistik/ItsCharts/Its\\_Charts\\_Formular.html?resourceId=9220&input\\_=9180&pageLocale=de&comparedTo=diffToPrevValueRel&comparedTo.GROUP=1&startDate=1999&endDate=2013&searchIssued=0&searchIssued.HASH=52d3782fe28614038876&frequency=Q&frequency.HASH=d5527ec39612426296e2&tsId=BBK01.EE1011&tsId.HASH=650cbc0569637615066&listId=&listId.HASH=7b3e828b0e615e2a0a91&submit=Grafik+aktualisieren](http://www.bundesbank.de/SiteGlobals/Forms/Statistik/ItsCharts/Its_Charts_Formular.html?resourceId=9220&input_=9180&pageLocale=de&comparedTo=diffToPrevValueRel&comparedTo.GROUP=1&startDate=1999&endDate=2013&searchIssued=0&searchIssued.HASH=52d3782fe28614038876&frequency=Q&frequency.HASH=d5527ec39612426296e2&tsId=BBK01.EE1011&tsId.HASH=650cbc0569637615066&listId=&listId.HASH=7b3e828b0e615e2a0a91&submit=Grafik+aktualisieren))
- ЦБ Германии, Макроэкономическая статистика, Ставка рефинансирования([http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Zeitreihen\\_Datenbanken/Makrooekonomische\\_Zeitreihen/its\\_details\\_value\\_node.html?tsId=BVK01.SU0202&listId=www\\_s11b\\_mb01](http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Zeitreihen_Datenbanken/Makrooekonomische_Zeitreihen/its_details_value_node.html?tsId=BVK01.SU0202&listId=www_s11b_mb01))
- ЦБ Греции  
([http://www.bankofgreece.gr/Pages/en/Statistics/rates\\_markets/titloiieldimosiou/titloieldimosiou.aspx?Year=2010](http://www.bankofgreece.gr/Pages/en/Statistics/rates_markets/titloiieldimosiou/titloieldimosiou.aspx?Year=2010))
- ЦБ Ирландии (<http://www.centralbank.ie/polstats/stats/cmab/Pages/releases.aspx>)
- Ministerio De Economia Y Hacienda, Private indebtedness: Some highlights, стр. 2  
([http://www.thespanisheconomy.com/SiteCollectionDocuments/en-gb/Financial%20Sector/111220\\_Private\\_debt.pdf](http://www.thespanisheconomy.com/SiteCollectionDocuments/en-gb/Financial%20Sector/111220_Private_debt.pdf))

#### 6. Текстовые трансляции

- Договор стабильности, координации и управления в ЭВС, 2 марта 2012 г.  
([http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ec/128454.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/128454.pdf))

- Европейская комиссия  
([http://ec.europa.eu/economy\\_finance/db\\_indicators/ameco/ziped\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/ameco/ziped_en.htm))
- Европейский стабилизационный механизм, Основные показатели  
(<http://www.esm.europa.eu/pdf/ESM%20Factsheet%2029012013.pdf>)
- Европейский фонд финансовой стабильности  
(<http://www.efsf.europa.eu/about/index.htm>)
- ЕЦБ, Определение ценовой стабильности  
(<http://www.ecb.int/mopo/strategy/pricestab/html/index.en.html>)
- Конференция в Вашингтоне 13 апреля 2013 г.  
(<http://www.ecb.int/press/key/date/2013/html/sp130418.en.html>)
- Речь вице-президента ЕЦБ Витора Констанцио на конференции в Лондоне 11 марта 2013 г.  
(<http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2013/html/sp130311.en.html>)
- Саммит G-20 в Лондоне, 2009 г.  
(<http://www.g20.utoronto.ca/2009/2009communique0402.html#institutions>)
- Х. Альмуния, Выступление в Брюсселе на праздновании десятилетия ЕМС,  
([http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication\\_summary12680\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication_summary12680_en.htm))
- CMS Annual Tax Conference, 9 февраля 2012 г., Париж ([http://www.cms-bfl.com/Hubbard.FileSystem/files/Publication/59083ae8-410e-4020-a094-4a8b9d44b9c9/Presentation/PublicationAttachment/356f54ca-9fab-460f-8577-9699f9a96375/CCCTB\\_CMSAnnualTaxConference\\_2012.pdf](http://www.cms-bfl.com/Hubbard.FileSystem/files/Publication/59083ae8-410e-4020-a094-4a8b9d44b9c9/Presentation/PublicationAttachment/356f54ca-9fab-460f-8577-9699f9a96375/CCCTB_CMSAnnualTaxConference_2012.pdf))