

Джозеф Стиглиц: Евро в камере смертников

Автор: Administrator
18.12.2012 18:01 -

Лауреат Нобелевской премии по экономике Джозеф Стиглиц в своей статье объясняет, почему европейские лидеры не могут справиться с кризисом евро

Как заключенный в камере смертников, евро получил еще одну отсрочку в последнюю минуту. Да, он проживет немного дольше. Рынки празднуют, как они это делали после каждого из четырех предыдущих саммитов, посвященных кризису евро пока они не поймут, что основные проблемы еще предстоит решить.

На последнем саммите были хорошие новости: европейские лидеры, наконец, поняли, что операция "загрузки" опять не сработает. Напомним суть операции "загрузки": Европа дает деньги в долг банкам, чтобы спасти государства, а также государствам, чтобы спасти банки. Лидеры теперь признают, что кредиты в рамках спасительных мер, которые дают новому кредитору старшинство перед другими кредиторами, ухудшили положение частных инвесторов.

Глубоко тревожит то, что европейским лидерам потребовалось так много времени, чтобы увидеть столь очевидное (и очевидное уже более чем полтора десятилетия, с момента кризиса в Восточной Азии). Но то, что отсутствует в соглашении по итогам саммита еще более значительно, чем то, что там есть. Год назад европейские лидеры признали, что Греция не сможет восстановиться без роста и что экономического роста нельзя достигнуть только путем жесткой экономии. Тем не менее, мало что сделано для того, чтобы содействовать росту.

Сейчас предлагается провести рекапитализацию Европейского инвестиционного банка в рамках пакета объемом около 150 млрд. долларов, направленного на стимулирование роста. Но политики умеют "переупаковывать пакеты", и по некоторым сведениям на рекапитализацию будет потрачена лишь малая доля от этой суммы, и даже она не попадет в систему вся и сразу. Короче говоря: меры исцеления слишком незначительные и слишком запоздалые основаны на неправильной диагностике проблемы и дефектной экономике.

Меры исцеления Европы от кризиса - слишком незначительные и запоздалые - основаны на неправильной диагностике и дефектной экономике

Все надеются на то, что рынки будут награждать добродетель, которая определяется как жесткая экономия. Но рынки более прагматичны: если жесткая экономия ослабит экономический рост (а она ослабит) и, тем самым, подорвет способность к обслуживанию долга, процентные ставки не упадут. В действительности, инвестиции будут снижаться. Таков порочный круг, в который уже попали Греция и Испания.

Германия, кажется, удивлена этим. Подобно средневековым лекарям, лечившим все с помощью кровопусканий, лидеры стран не хотят видеть, что лекарство не работает, и настаивают на его большем количестве пока, наконец, пациент не умрет.

Еврооблигации и фонд солидарности могут способствовать росту и стабилизации процентных ставок, с которыми сталкиваются правительства в условиях кризиса. Снижение процентных ставок, например, позволит высвободить деньги, так что даже страны с жесткими бюджетными ограничениями смогут потратить больше средств на увеличение инвестиций для поддержки роста.

В банковском секторе дела обстоят еще хуже. Банковская система каждой страны опирается на свои правительства, если способность правительства поддерживать банки ослабевает, то же происходит с доверием к банкам. Даже хорошо управляемые банковские системы столкнутся с проблемами в условиях экономического спада греческой и испанской величины. А если учесть лопнувший пузырь на рынке недвижимости Испании, - ее банки находятся даже в еще большей опасности.

В своем энтузиазме создать "единый рынок" европейские лидеры не учли, что правительства предоставляют скрытые субсидии своим банковским системам. Уверенность в том, что при возникновении проблем правительство поддержит банки, дает уверенность в банках; и когда некоторые правительства находятся в гораздо более выгодном положении, чем другие, скрытые субсидии в этих странах, как правило, больше.

Если нет единых условий игры, почему деньги не должны покинуть слабые страны, направляясь в финансовые учреждения более сильных стран? Просто чудо, что не было еще такого оттока капитала. Европейские лидеры не признают усиления этой опасности. А ведь ее можно было бы легко предотвратить предоставлением общих гарантий, которые бы одновременно исправляли искажение рынка, связанное со скрытыми дифференциальными субсидиями.

Евро был ущербным с самого начала, но было ясно, что родовые травмы проявятся только в условиях кризиса. Хотя, конечно, евро создавался с самыми лучшими политическими и экономическими намерениями. Принцип единого рынка должен был способствовать эффективному распределению капитала и рабочей силы.

Инфляция - далеко не самая важная макроэкономическая проблема Европы

Но детали имеют значение. Налоговая конкуренция означает, что капитал может пойти не туда, где самая высокая его социальная отдача, а туда, где можно заключить самую выгодную сделку. Скрытые субсидии банкам означают, что немецкие банки имеют преимущество перед банками других стран. Рабочие могут покинуть Ирландию и Грецию не потому, что их производительность там ниже, а потому что, уехав, они могут избежать долгового бремени, которое несут их родители. Мандат Европейского центрального банка состоит в обеспечении ценовой стабильности, но инфляция далеко не самая важная макроэкономическая проблема Европы в настоящее время.

Германия опасается, что без строгого надзора за банками и бюджетами она будет расхлебывать кашу своих более расточительных соседей. Но упускается самый главный пункт: Испания, Ирландия и многие другие проблемные страны до кризиса имели профицит бюджета. Экономический спад стал причиной дефицита, а не наоборот.

Если эти страны сделали ошибку, то только в том, что, как и Германия сегодня, они слишком полагались на рынки, поэтому они (как Соединенные Штаты и многие другие) позволили бесконтрольно расти пузырю активов. Если будет реализована здоровая политика и будут созданы более совершенные институты что означает не только больше мер жесткой экономии и улучшенный надзор за деятельностью банков, бюджетами и дефицитами и будет восстановлен рост, эти страны смогут выполнить свои долговые обязательства, и не будет необходимости прибегать к гарантиям. Более того, Германия останется на крючке в любом случае: если евро или экономики периферии падут, Германия тоже пострадает и пострадает серьезно.

Но Европа еще не исчерпала всех своих возможностей в преодолении кризиса. Ее слабость сегодня главным образом отражает недостатки политики и институциональных механизмов. Их можно изменить, но только если лидеры научатся признавать свои ошибки. В то время как структурные проблемы ослабили конкурентоспособность и темпы роста ВВП в отдельных странах, не они привели к кризису, и их решение не приведет к его завершению.

Выжидательный подход Европы к кризису не может работать бесконечно. На убыль идет не только доверие к периферии Европы. Сегодня ставится под сомнение само выживание евро.

Джозеф Стиглиц: Евро в камере смертников

Автор: Administrator
18.12.2012 18:01 -

Джозеф Стиглиц, лауреат Нобелевский премии по экономике, Нью-Йорк

©Project Syndicate, 2012

Источник