Автор: Administrator
31.12.2012 20:16 -

Европа не сможет нести общую ответственность за свою валюту

Идея общих европейских гособлигаций опять не дает покоя лидерам еврозоны. Они уже устали поддерживать миллиардными кредитами Грецию, Ирландию и Португалию. И появление общих облигаций позволило хотя бы временно уменьшить эту головную боль.

Суть евробондов предельно проста: долги стран еврозоны как бы сливаются в общий котел. В итоге экономически слабые страны выиграют, а сильные проиграют. Как и следовало ожидать, о нежелании обеспечивать чужие долги первой объявила самая мощная экономика Европы - Германия.

Весной этого года канцлер ФРГ Ангела Меркель заявила о том, что евробондов не будет, пока она жива. Столь резкое высказывание на пару месяцев сняло вопрос о евробондах с повестки дня. И вот теперь об общих облигациях заговорили вновь.

Сине-красная эмиссия

Еще в ноябре 2010 года глава Еврогруппы Жан-Клод Юнкер выступил с инициативой о введении единых облигаций. С тех пор данная идея обросла довольно сложными деталями.

В настоящее время наиболее популярной моделью совместной эмиссии является предложенная специалистами брюссельского экономического исследовательского центра Брейгеля - "сине-красная". Предполагается, что бонды будут двух цветов: более рискованные - красные, менее рискованные - синие. Синие будут покрывать госдолги, не превышающие 60% ВВП, красные - превышающие. Красные бонды страны должны эмитировать самостоятельно, причем по ставкам значительно выше рыночных.

В этом случае у данного инструмента практически нет скрытых подвохов, но нет и скрытых возможностей. Да и реальных возможностей мало.

Pro et contra

Собственно, выпуск единых бондов скорее благотворно повлияет на репутацию еврозоны, нежели на ее экономику. Это может сообщить потенциальным инвесторам, что Европа - жизнеспособный организм, адаптирующийся к новым условиям.

Конечно, общие облигации - это не только репутационный инструмент, они могут привлечь инвесторов низким уровнем рисков и высоким качеством; в данном случае оно будет истинно немецким.

На этом преимущества исчерпываются. Во-первых, евробонды не дают ничего нового, а то, что дают, Европа может получить за счет уже имеющихся инструментов. Так, Европей-ский фонд финансовой стабильности (European Financial Stability Facility, EFSF) покупает бонды проблемных стран, рефинансируясь за счет собственных облигаций.

Евробонды избавляют проблемные страны от необходимости придерживаться жестких мер бюджетной экономии

Во-вторых, в случае единой эмиссии ситуация с суверенными долгами станет непрозрачной - появится один большой европейский долг, который инвесторы оценят по наивысшему рейтингу. Произойдет то, чего так боится Меркель: долг Испании или Италии получит кредитную оценку Германии, а понятие кредитоспособности конкретной страны станет рудиментарным. Разделение бондов на синие и красные призвано решить эту проблему. Но "красные" и их эмитенты всегда будут под подозрением инвесторов, а значит, курсы этих облигаций будут куда более волатильны, чем у теперешних суверенных бумаг.

В-третьих, общая ответственность всегда расслабляет, а отсутствие ответственности - тем более. Евробонды фактически избавляют руководство проблемных стран от необходимости претворять в жизнь непопулярные меры экономии. С одной стороны, понятна позиция, например, президента Франции Франсуа Олланда - если все время экономить, ничего не произведешь. С другой стороны, когда деньги уже есть, производить не очень хочется. В свое время легкость получения кредитов в рамках валютного союза привела в ряде стран к инфляции и, как следствие, к значительному росту уровня оплаты труда. Это подорвало конкурентоспособность промышленности. Евробонды усугубят эту проблему.

В-четвертых, единые облигации не решают главную проблему единой валюты - отсутствие соответствующей единой финансовой политики. Пока не определены единые механизмы контроля выпуска, распределения и погашения такого финансового инструмента, как единые обязательства. В таком случае говорить об общей ответственности вообще не приходится.

Зато можно говорить об утрате некоторыми странами своей финансовой независимости: функции по обслуживанию единых облигаций придется передать некоему надгосударственному органу и ему же отчитываться. Когда Ангела Меркель говорит о тесной политической интеграции и едином механизме финансового контроля, ее обвиняют в стремлении лишить членов еврозоны той самой независимости и даже сравнивают с Гитлером. Как ни парадоксально, настаивая на выпуске единых облигаций, их поклонники в конечном итоге добиваются того же, что и канцлер ФРГ.

Если самая сильная экономика еврозоны в своем желании сплотить Европу все же согласится выпустить евробонды, ее расходы на обслуживание госдолга могут вырасти почти на 50 млрд. евро в год. Об этом говорится в отчете немецкого исследовательского института IFO.

Столь большую цену Германии предлагают заплатить не за панацею, а за слабый болеутолитель. Аналитики солидарны в том, что единые облигации не спасут Европу от кризиса. Они только позволят выиграть время и ликвидность, которыми еще нужно уметь грамотно распорядиться. Кроме того, большие сомнения вызывает банальное

материальное обеспечение этой ликвидности в стагнирующей Европе. Потенциальные инвесторы обратят на это внимание в первую очередь.

Нормальные герои всегда идут в обход

Может быть для того, чтобы отвлечь своих партнеров по валютному союзу от идеи единого долга, правительство Германии недавно поддержало желание Европейского центрального банка (ЕЦБ) скупить долги суверенные. Более того, лидер Христианско-Демократического Союза (партии Ангелы Меркель) в парламенте Михаэль Мейстер заявил о том, что эта идея позитивна и всегда нравилась Союзу.

Оппонентом Меркель в данном вопросе стал глава бундесбанка Йенс Вайдман, который считает, что скупка облигаций проблемных стран не вписывается в мандат ЕЦБ. Комментируя это мнение, Мейстер заявил, что Вайдман просто выполняет свою работу. "Задача банковского регулятора - обеспечивать монетарную стабильность, и это тоже очень позитивно", - уверен представитель ХДС.

Германии предложено заплатить высокую цену не за панацею, а за слабый болеутолитель

При этом Мейстер уверен, что в задачи ЕЦБ не входит финансирование правительств еврозоны. Чем финансирование правительств отличается от обмена их долгов на деньги, Мейстер не уточнил.

Зато он несколько охладил инвесторский пыл и порекомендовал воздержаться от спекуляций против евро. "Будьте осторожны, друзья: в любой момент в игру на рынке может включиться некто с более глубокими, чем у вас, карманами", - предупредил он, припомнив опыт Джорджа Сороса. Последний в 1992 году заработал $1 млрд. на слухах о возможной девальвации фунта. Глава ЕЦБ Марио Драги, по мнению Мейстера - серьезный противник для Сороса и его последователей.

Александра Колесниченко

