

ЄВРОЗОНА В ЦЕНТРІ ГЛОБАЛЬНИХ ДИСБАЛАНСІВ: РОЛЬ НІМЕЧЧИНИ

Суверенна боргова криза, що виникла в Греції в кінці 2009 року, пов'язана головним чином з необґрунтованою інтеграцією периферійних країн до євросони. Однак, її безпосередні причини криються в кризі 2007-2009 років. Здійснення спекулятивного іпотечного кредитування фінансовими інститутами США та торгівля похідними фінансовими інструментами світовими банками створили величезну бульбашку у 2001-2007 роках, яка призвела до кризи та рецесії. Результатом для євросони стала суверенна боргова криза, яку загострила структурна слабкість монетарного союзу.

Криза державного боргу вважається другим етапом тих потрясінь, які розпочались у 2007 році. Її можна назвати кризою фінансіалізації. Розвинені економіки протягом останніх трьох десятиріч ставали все більше "фінансіалізованими", що знайшло відображення у збільшенні частки фінансового сектору у ВВП відносно менш динамічного реального сектору. Але ці процеси фінансіалізації відбувались по-різному у різних розвинених країнах, включаючи і країни Європейського Союзу. Наприклад, Німеччині вдалось уникнути ситуації, коли борг домогосподарств досягав надзвичайно великих розмірів, що спостерігалось в минулому в інших розвинених країн та в країнах європейської периферії.

Всі країни Європейського Союзу прийнято поділяти на країни ядра (Німеччина, Франція, Бельгія та Нідерланди) та країни периферії (Грецію, Португалію, Іспанію та Ірландію). Німеччина як центр ядра та всього ЄС загалом зазвичай виступає тією країною, з якою порівнюються економічні здобутки країн периферії. І це можливо зробити саме завдяки запровадженню спільної валюти євро, яка і служить базою порівняння.

Економічні показники Німеччини – темпи зростання ВВП, рівень безробіття та інфляції – у період з кінця 1990-х до кінця 2000-х років задали тон усій євросоні та визначили траєкторію функціонування євро. Показники економічного зростання в Німеччині протягом багатьох років залишались доволі посередніми, безробіття було доволі високим, а інфляція трималась на низькому рівні. Країни периферії характеризувались загалом більш високим економічним зростанням (окрім Португалії, яка повністю повторювала ситуацію в Німеччині). Рівень безробіття пов'язаний з темпами економічного зростання, і для країн периферії він загалом показував спадний тренд. Проте перші прояви кризи в 2007 році призвели до зростання безробіття в Іспанії, Греції, Ірландії. Щодо інфляції, то завдяки доволі успішній політиці таргетування інфляції, проведеної ЄЦБ, та запровадженню спільної монетарної політики, інфляція після 2004 року закріпилась на бажаному рівні в 2-4%. Виходячи з вищезазначеного, можна стверджувати, що суверенна боргова криза сягає своїм корінням результатів економічної діяльності як Німеччини, так і безпосередньо країн периферії.

Макроекономічні показники країн периферії у порівнянні з показниками Німеччини показують значні відмінності, проте мають й спільні тенденції. Німеччина, яка є ядром євросони, характеризувалась низьким рівнем економічного зростання, слабкими інвестиціями, споживанням, що можна назвати стагнаційним, а також збільшенням заощаджень та зниженням боргу домогосподарств. Така картина не дозволяє вважати економіку країни динамічною. Єдиним джерелом динамізму виступав експорт.

На фоні слабких економічних показників Німеччини – домінантного партнера в євросоні – периферійні країни змушені були прийняти різні підходи щодо власної діяльності. Таким чином, в Іспанії та Ірландії виник інвестиційний бум, що спирався головним чином на спекуляції та бульбашки в секторі нерухомості. В Греції та Португалії ставку зробили на підвищення рівня споживання, що, однак, стало можливим за рахунок спаду обсягів заощаджень та збільшення боргу домогосподарств. І загалом, у всіх країнах периферії значно збільшився борг домогосподарств.

Це дозволяє говорити про те, що інтеграція країн периферії була необґрунтована. В основі кризи євросоні лежать структурні контрасти між країнами периферії та Німеччиною (зокрема експортна діяльність, що є слабкою в периферійні країнах, а для центру виступає рушієм економічного розвитку). Крім того, помилково стверджувати, що криза стала результатом неефективності економік периферії, які не в змозі конкурувати з високо продуктивною економікою Німеччини. Адже Німеччина займає домінуючі позиції в євросоні завдяки великому розміру своєї економіки та експортній діяльності, успіх якої великою мірою зумовлений запровадженням євро. Тут немає нічого спільного з ефективністю економіки.

В контексті впливу діяльності Німеччини на економіки країн периферії необхідно розглянути ринок робочої праці в межах євросоні. Європейський Союз систематично здійснює реформи ринку робочої сили, що направлені на посилення процесу валютної інтеграції. Положення низки угод, починаючи з Маастрихтського договору, та стратегій (Ліссабонська стратегія) регулюють ринок робочої сили. Основними завданнями визначено створення більш гнучкого ринку робочої сили, досягнення повної зайнятості, підвищення частки висококваліфікованих працівників.

Саме політика в сфері робочої сили розглядалась країнами євросоні як можливість підвищити свою конкуренцію в межах ЄС. Ефекти від даної політики суттєво відрізняються, залежно від країни. Проте всі країни євросоні залучились до створення більш гнучкого ринку робочої сили та зниження затрат на працю, але важливим фактором стало те, що вихідні умови для кожної були свої, відмінні від інших країн.

В Німеччині спостерігався значний тиск на працівників в контексті заробітної плати та умов праці. Одним з проявів такої політики став План дій 2010 (2003 рік), згідно з яким зменшуються соціальні виплати та допомога по безробіттю. Крім того, Німеччина широко використовувала дешеву робочу силу зі Східної Європи. Поєднання цих чинників зумовили значний тиск на заробітні плати в Німеччині, що дозволило підвищити конкурентоспроможність німецької економіки.

У той же час країни периферії, що характеризуються низьким добробутом в країні, нижчими реальними заробітними платами, а також добре організованим рухом робочої сили, такі як Греція, Португалія, Іспанія, були не в змозі здійснювати такий сильний тиск на своїх працівників, як це було в Німеччині. Ірландія ж, навпаки, запровадила більш ліберальні умови праці для своїх працівників. Проте, це не дозволило країні уникнути серйозних наслідків кризи 2007-2009 років.

Для порівняння конкурентоспроможності країн використовується показник номінальної вартості одиниці праці, що виражає співвідношення номінальної заробітної праці до реального виробництва. Німеччина характеризувалась сталістю номінальної вартості одиниці праці, починаючи з 1995 року. Завдяки дешевій робочій силі Східної Європи та тиску на працівників номінальна заробітна плата змінювалась майже тими самими темпами, що і продуктивність (яка залишалась стабільно низькою). В країнах периферії спостерігалась інша ситуація – значне зростання номінальної вартості одиниці праці. Це було зумовлено тим, що номінальна

заробітна плата зростала швидше, аніж продуктивність праці. Як наслідок, країни периферії значно програвали Німеччині в конкурентоспроможності на внутрішньому ринку єврозони.

Підвищення рівня номінальної заробітної плати в країнах периферії відбувалось на фоні вищої інфляції, у порівнянні з інфляцією в Німеччині. Проте номінальна заробітна плата зростала більш швидкими темпами, аніж інфляція, і це зумовило зростання рівня реальної оплати труда в країнах на периферії єврозони. З одного боку, можна стверджувати, що більше зростання реальної заробітної плати в країнах периферії, аніж в Німеччині, і як наслідок, втрата їх конкурентоспроможності лежать в основі суверенної боргової кризи в ЄС. Але з іншого боку, це не зовсім так. Реальною проблемою в цьому ключі виступило не значне підвищення оплати праці в периферійних країнах, а надзвичайно низьке її зростання для німецьких працівників, особливо після запровадження євро. В Греції, де номінальна і реальна оплата праці зросли найбільше з усіх країн, зростання реальної заробітної плати у період 2000-2008 років досягнуло близько 20%, у той час, як в Німеччині реальна заробітна плата залишилась на такому ж рівні. Загалом, продуктивність праці в країнах периферії зростала навіть швидше, аніж реальна заробітна плата. А тому, зростання оплати праці, яке відбулось в цих країнах видається цілком обґрунтованим. Разом з цим, зростання продуктивності праці не дозволило цим країнам досягнути рівня розвинених економік, що формують ядро єврозони.

Країни периферії були зобов'язані приєднатись до валютного союзу ЄС за доволі високого валютного курсу. Країни ядра ЄС, зокрема Німеччина, наполягали на такій політиці з тієї точки зору, що це допоможе встановити і підтримувати низький рівень інфляції. Адже значна інфляція в окремих країнах єврозони зробила б євро неконкурентоспроможним на міжнародному ринку у порівнянні з долларом. Така політика призвела до зниження конкурентоспроможності країн периферії на внутрішньому ринку ЄС. А це, в свою чергу, дозволило німецьким експортерам отримати конкурентні переваги перед цими країнами. Разом з тиском на власну робочу силу це дало країні можливості домінування в торгівлі та потоках капіталу в межах єврозони.

Таким чином, запровадження євро та пов'язані з цим заходи, стали тими механізмами, які дозволили Німеччині мати профіцит поточного рахунку, що став головним рушієм зростання в країні. Периферійні країни приєднались до монетарної системи, яка мала на меті створення світової валюти євро, і тим самим відмовились від низки своїх конкурентних переваг і прийняли політику, яка ще більше збільшила розрив в конкурентоспроможності між країнами ядра та периферії. Поєднання факторів, які дозволили Німеччині отримати структурний профіцит поточного балансу, а країнам периферії навпаки – дефіцит поточного рахунку. Країни периферії змушені були запозичувати кошти на внутрішньому кредитному ринку. Як наслідок, Німеччина суттєво збільшила обсяги ПП та банківських позик в інші країни єврозони.

Отже, можна зробити наступні висновки. Фінансіалізація на периферії протікала в рамках валютного союзу та в тіні домінування Німеччини. Країни периферії характеризувались дефіцитом поточного рахунку. Економічне зростання відбувалось внаслідок розширення споживання, що фінансувалось шляхом збільшення боргу домогосподарств або інвестиційними бульбашками, які виникли внаслідок спекуляцій на ринку нерухомості. Спостерігалось підвищення заборгованості – як домогосподарств, так і корпорацій. У той же час існував тиск на заробітні плати та умови праці в країнах периферії, але він був не таким сильним, як в Німеччині, а тому не дозволив цим країнам підвищити рівень власної конкурентоспроможності на ринку єврозони. Інтеграція країн периферії до єврозони була ризикованою, і саме це головним чином спричинило їх вразливість до кризи 2007-2009 років та, як наслідок, призвело до кризи суверенного боргу.

Німеччина виграла від запровадження євро, адже вона є великою економікою з вищим рівнем продуктивності праці, і їй вдалось здійснити більший тиск на працівників в контексті заробітної плати та умов праці, аніж в інших країнах. Структурний профіцит поточного рахунку став єдиним джерелом зростання німецької економіки протягом останні двадцять років. А запровадження євро дозволило Німеччині застосувати політику “розори свого сусіда”, але за умови, що спершу вона “розорить” власних працівників.

Список джерел:

1. Відякіна М.М., Резнікова Н.В. Стабілізаційні програми ЄС як відповідь світовій фінансовій кризі. *Культура народів Причорномор'я*. 2009. № 172. С. 182-186.
2. Відякіна М.М., Резнікова Н.В. Світова фінансова криза як фактор економічного розвитку. *Бюлетень Міжнародного Нобелівського економічного форуму*. 2010. № 1 (3). С. 271–279.
3. Іващенко О.А., Резнікова Н.В. Перспективи формування нових центрів економічного зростання в умовах нової норми світової економіки як прояв незалежності. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. № 11. С. 5-9.
4. Резнікова Н. В. Про специфіку фінансової кризи в Україні. *Персонал*. 2010. №11. С. 49-55.
5. Резнікова Н.В., Відякіна М.М. Сучасна світова фінансова криза в деструктивних вимірах інвестиційного прагматизму. *Вісник Національного банку України*. 2010. № 5 (171). С. 23-27.
6. Batra R. *Economics in Crisis: Severe and Logical Contradictions of Classical, Keynesian, and Popular Trade Models*. *Review of International Economics*. 2002. №10 (4). С. 623–644.
7. Shambaugh J.C. *The Euro's Three Crises*. *Brookings Papers on Economic Activity*. 2012. Spring. P. 157- 211.
8. Wilson J., Wigglesworth R. Groom B. ECB “Ready to do whatever it Takes”. *Financial Times*. 2012. 26 July.
9. Wolf M. *Why the Euro Zone May Yet Survive*. *Financial Times*. 2012. 17 April.
10. Yiangou J., O'Keefe M. Glöckler, G. “Tough Love”: How the ECB's Monetary Financing Prohibition Pushes Deeper Euro Area Integration'. *Journal of European Integration*. 2013. 35 (3). P. 223-37.