

## АНАЛИЗ СЦЕНАРИЕВ ДАЛЬНЕЙШЕГО РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ ЕВРОЗОНЫ И ИХ ВЛИЯНИЯ НА КУРС ЕВРО

*Р.В. Филончук, А.В. Ляпина, 3 курс*

*Научный руководитель – С.Е. Витун, к.э.н., доцент  
Гродненский государственный университет им. Янки Купалы*

Финансовый кризис 2008 года переломил долгосрочный тренд уверенного подъема экономики еврозоны, характерный для второй половины 2000–х. Большинство экспертов прогнозируют неустойчивый и незначительный рост ВВП зоны единой европейской валюты в ближайшие годы. Не исключен и новый кризис. Ситуацию усугубляет и постоянная волатильность, характерная не только для фондового рынка, но и рынков облигаций, золота, нефти и других активов.

Именно на еврозоне последствия кризиса отразились в наибольшей мере. Это повлекло за собой резкое ухудшение макроэкономических показателей, прежде всего наиболее слабых стран валютного союза. В число государств с сокращающейся экономикой, где наблюдалось падение ВВП хотя бы один квартал, по результатам 2011 г. вошли: Греция, Португалия, Бельгия, Испания, Италия, Кипр, Нидерланды, Словения, Венгрия, Германия.

Наиболее проблемным государством из данного списка является Греция, ВВП которой в прошлом году сократился на 6,8 % [1]. Государственный долг при этом уже превысил 161 % [2]. Растущая безработица, которая на данный момент составляет 20,9 % [3], может не позволить правительству получить запланированные доходы от налогов, что ставит под вопрос способность Греции обслуживать свои обязательства. По мнению экспертов, очередной пакет финансовой помощи в размере 130 млрд. EUR безусловно поможет стране поддерживать свою платежеспособность некоторое время. Однако этого может оказаться недостаточно.

Вслед за Грецией в направлении отрицательной динамики экономического роста идет Португалия. По оценкам, ее ВВП в 2012 г. сократится на 3,3% [1]. Главной причиной негативной динамики ВВП явился экспорт, доходы от которого не покрывают внутренний спрос. Некоторые аналитики опасаются, что Португалия может повторить судьбу Греции: не справившись со своей экономической программой, она не вернется на рынки долгосрочных и среднесрочных займов в сроки, оговоренные кредиторами, поэтому ей может потребоваться дополнительная финансовая поддержка во избежание дефолта [1].

По подсчетам МВФ, до 2015 г. правительствам Португалии, Греции, Ирландии, Италии и Испании (PIIGS) только для рефинансирования долгов потребуется около 2,5 трлн. EUR [4].

Помимо Греции и Португалии, которые уже длительное время находятся в рецессии, согласно данным европейского статистического агентства Eurostat, в рецессию вошли даже такие государства, как Италия, Бельгия, Нидерланды и Чехия, экономики которых в IV квартале 2011 г. сокращались второй квартал подряд.

В частности, ВВП Италии, третьей крупнейшей экономики в Европе, в октябре – декабре 2011 г. снизился на 0,7 % по отношению к предыдущему кварталу после спада на 0,2 % в июле – августе. ВВП Испании упал в IV квартале 2011 г. на 0,3 %. Более того, экономический спад в 0,2 % по итогам IV квартала наблюдался и в Германии. Только ВВП Франции вырос на 0,2 %. [5]

Таблица – Основные макроэкономические показатели еврозоны за 2011 г. в разрезе кварталов, а также прогноз на 2012 г.

Макроэкон. пок–ли \ Кварталы	Q1	Q2	Q3	Q4	2012 г. (прогноз)
ВВП, % к пред. периоду	2,38	1,64	1,34	0,74	-0,3
Гос. долг, % к ВВП	86,27	87,16	86,80	–	–
Дефицит бюджета, % к ВВП	-5,87	-3,63	-4,12	–	–
Инфляция, ИПЦ	2,47	2,73	2,67	2,90	2,10
Безработица, % к трудосп. нас.	9,96	9,99	10,19	10,37	–

Источник: собственная разработка авторов на основе источников [1], [6].

Все неурядицы в экономике стран еврозоны главным образом отразились на курсе евро. Локальные денежные инъекции от ЕС и МВФ на протяжении 2011г. для стран PIIGS временно вселяли уверенность для инвесторов в европейскую валюту и ее курс укреплялся. Однако уже с мая прошлого года, когда стало ясно всем, что направляемые транши в экономику таких стран как Греция без проведения структурных реформ и устранения причин кризиса бесполезны, уверенность в евровалюте начала стремительно падать, а курс евро скатился ниже отметки 1,3 USD/EUR (рисунок).

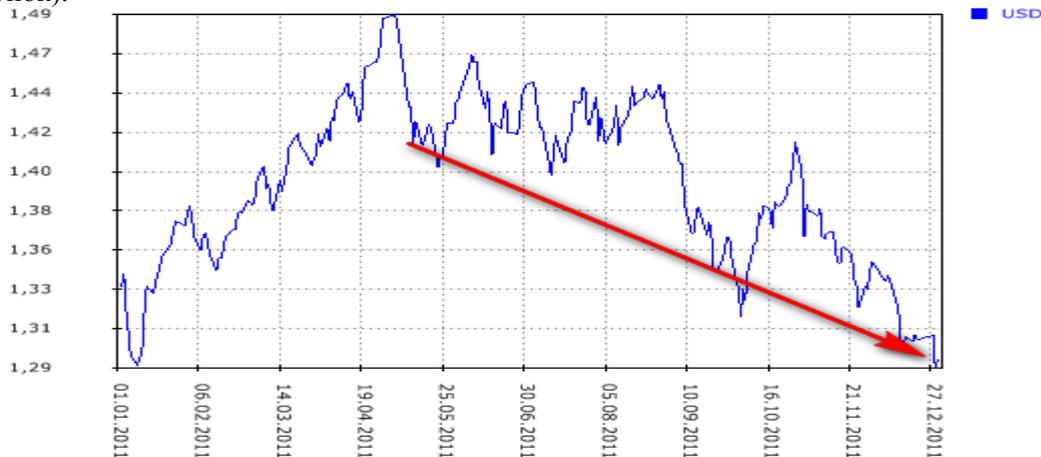


Рисунок – График динамики изменения курса EUR/USD с 01.01.2011 по 01.01.2012 (по данным Европейского центрального банка)

Таким образом, евро пока по–прежнему остается наименее стабильной валютой. В еврозоне недостаток финансов в ряде периферийных стран чреват новыми периодами социальной нестабильности и новыми проблемами. Естественно, это будет еще больше подрывать доверие к единой валюте.

В связи с этим ведущие экономисты выделяют три наиболее оптимальных сценария дальнейшего развития еврозоны. В первом случае будут запущены структурные реформы, главным образом на рынке труда и в системе социального обеспечения. Правительство Греции в 2012 г. уже сократило расходы бюджета на 1,5%, минимальные зарплаты на 22 %, урезало многочисленные премии и поощрительные выплаты. Кроме того, будет реструктурирован госсектор: к 2015 г. в нем будет работать не более 150 тыс. человек. [3] Предполагается проведение масштабной приватизации, а из налогового законодательства будут исключены многие льготы. Этому примеру должны последовать и другие проблемные страны еврозоны. Все это должно привести к росту деловой активности. Риски, заложенные в евро сейчас, уменьшатся и европейская валюта подорожает. Большинство экспертов сходятся во мнении, что еврозона выберет именно этот путь. Курс евро к доллару в конце 2012 г. может достичь отметки 1,5.

При другом раскладе реформ не произойдет, однако, ЕЦБ будут осуществлены агрессивные интервенции, что позволит монетизировать долги. Это позволит избежать рецессии, сохранить процентные ставки на низком уровне в краткосрочной перспективе, рост ВВП составит 1,5 %, однако рост инфляции будет намного выше планового показателя в 2%. В этом случае курс евро к доллару в конце 2012 г. может опуститься до 1,25.

При реализации третьего сценария Греция будет вынуждена выйти из еврозоны. Возвращение к драхме означает для нее дефолт по своим обязательствам. Еврозона будет искать способы защиты собственной валюты за счет жесткой финансовой дисциплины и других мер повышения доверия инвесторов, однако ей не удастся избежать рецессии, которая может продолжиться два года. ВВП сократиться на 1,5%, а уровень инфляции вырастет на 1,5%. Евро может значительно потерять свои позиции по отношению к доллару США.

Мы считаем, что единственное направление выхода из затянувшегося кризиса еврозоны – синтез первых двух сценариев. Структурные реформы в первую очередь для стран, которые не научились жить по средствам, вместе с умеренным количественным смягчением экономики может стабилизировать экономику еврозоны в течение двух лет. Реализацию третьего сценария мы считаем нецелесообразной, поскольку предугадать последствия дефолта Греции для еврозоны невозможно. В этом случае велика вероятность раскола евроблока.

### **Список использованных источников**

1. ЕК еще больше омрачила прогнозы по экономике еврозоны [Электронный ресурс] / РИА НОВОСТИ. – Режим доступа: <http://ria.ru/economy/20120223/573167386.html>. – Дата доступа: 23.02.2012.
2. Калиновская, Т. Кризис в Греции порожден популизмом / Т. Калиновская // Белорусы и рынок. – 2012. – №5 (989). С. 6.
3. Садовская, М. Помощь решили отложить / М. Садовская // Белорусы и рынок. – 2012. – №7 (991). С. 13.
4. Лосев, М. Инфляция: в деньгах счастье / М. Лосев // РБК. – 2011. – Итоговый выпуск. – С. 40.
5. Тарасов, В. США живут не по средствам / В. Тарасов // Белорусы и рынок. – 2012. – №7 (991). С. 21.
6. Statistical Data Warehouse [Электронный ресурс] / Европейский центральный банк. – Режим доступа: <http://sdw.ecb.int/>. – Дата доступа: 23.02.2012.