

РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАУК

**ИНСТИТУТ НАУЧНОЙ ИНФОРМАЦИИ
ПО ОБЩЕСТВЕННЫМ НАУКАМ**

А.А. СИДОРОВ

**КОНЪЮНКТУРА ЕВРОЗОНЫ:
ФОРМИРОВАНИЕ И ДИНАМИКА**

МОНОГРАФИЯ

**МОСКВА
2019**

УДК 338.1+339.9
ББК 65.6-11(4)
С 34

Серия
«Мировая экономика»

Центр социальных научно-информационных исследований

Отдел экономики

Рецензенты:

Г.М. Костюнина – д-р экон. наук, профессор,
профессор кафедры МЭО и ВЭС МГИМО МИД России
Е.С. Хесин – д-р экон. наук, профессор,
главный научный сотрудник Центра европейских исследований ИМЭМО РАН им. Е.М. Примакова

Сидоров А.А.

С 34

Конъюнктура еврозоны: Формирование и динамика: Монография / РАН. ИНИОН. Центр социал. науч.-информ. исслед. Отд. экономики; Отв. ред. Жилина И.Ю. – М., 2019. – 194 с. – (Сер.: Мировая экономика).
ISBN 978-5-248-00900-8

Исследуются механизмы и закономерности формирования конъюнктуры еврозоны. Анализируются и сопоставляются существующие методики анализа конъюнктуры. Выявляются особенности конъюнктуры еврозоны до и после мирового финансового кризиса. Дается сравнительный анализ конъюнктуры еврозоны и других центров мирового хозяйства, оценивается воздействие на нее наднациональных институтов.

Для научных сотрудников, преподавателей и аспирантов, практических работников, занимающихся вопросами экономической интеграции.

Mechanisms and regularities of the Eurozone general business situation formation are explored. Current methods of general business situation analysis are reviewed and compared. Characteristics of the Eurozone general business situation before and after the global financial crisis are identified. Comparative analysis of general business situation in the Eurozone and other centres of the global economy is provided. The impact of supranational institutions on the Eurozone general business situation is examined.

For researchers, professors, post-graduate students and experts dealing with economic integration.

СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	5
---------------	---

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К АНАЛИЗУ КОНЬЮНКТУРЫ ИНТЕГРАЦИОННЫХ ОБЪЕДИНЕНИЙ

1.1. Понятие конъюнктуры интеграционного объединения	8
1.2. Воспроизводственная система факторов конъюнктуры.....	19
1.3. Современные методики анализа общехозяйственной конъюнктуры	38

ГЛАВА 2. ОБЩЕХОЗЯЙСТВЕННАЯ КОНЬЮНКТУРА В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОГО И ВАЛЮТНОГО СОЮЗА

2.1. Общая характеристика динамики экономической конъюнктуры еврозоны	53
2.2. Общехозяйственная конъюнктура еврозоны в воспроизводственном разрезе	64
2.3. Взаимосвязь конъюнктуры еврозоны и конъюнктуры стран-членов	78
2.4. Влияние деятельности наднациональных институтов на экономическую конъюнктуру еврозоны.....	92

ГЛАВА 3. ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ОБЩЕХОЗЯЙСТВЕННОЙ КОНЬЮНКТУРЫ ЕВРОЗОНЫ

3.1. Особенности динамики экономической конъюнктуры еврозоны в сравнении с другими развитыми центрами мирового хозяйства.....	108
---	-----

3.2. Общехозяйственная конъюнктура и решение ключевых внутренних проблем экономики еврозоны.....	119
3.3. Перспективы изменения внешних условий и факторов формирования экономической конъюнктуры еврозоны.....	138
3.4. Опыт еврозоны и перспективы формирования конъюнктуры ЕАЭС	151
Заключение	161
Список литературы	165
Приложения	177
Список иллюстративного материала.....	192
Информация об авторе	193

ВВЕДЕНИЕ

Исследования конъюнктуры – общехозяйственной и товарной – служат основой выстраивания тактики и стратегии экономической деятельности. Анализ и прогноз конъюнктуры зарубежных стран и интеграционных объединений важен для взаимодействия с этими участниками международных экономических отношений. Кроме того, мониторинг и оценка возможных изменений конъюнктуры основных торгово-экономических партнеров необходимы для понимания текущей ситуации и перспектив развития.

Для России наибольшее значение имеет конъюнктура еврозоны, которая, несмотря на неблагоприятные политические условия, остается важнейшим торгово-экономическим партнером Российской Федерации. Доля еврозоны во внешнеторговом обороте России в 2017 г. составляла 32,0%¹, что значительно превышает показатели для Китая (14,8%), стран Содружества Независимых Государств (СНГ) (12,6%) и Евразийского экономического союза (ЕАЭС) (8,9%).

Интеграционные объединения в условиях глобализации становятся важнейшими участниками международных экономических отношений и оказывают возрастающее влияние на динамику мирового хозяйства. По данным Всемирной торговой организации (ВТО), в мире насчитывается 284 действующих интеграционных соглашения², при этом еврозона как наиболее интегрированная часть Европейского союза (ЕС) представляет особый интерес в качестве объекта исследования.

¹ Рассчитано по: Департамент статистики Евразийской экономической комиссии. – Режим доступа: http://www.eurasiancommission.org/ru/act/integr_i_makroec/dep_stat/union_stat/Pages/default.aspx (Дата обращения: 21.02.2018.)

² Regional trade agreements. – Mode of access: https://www.wto.org/english/tratop_e/region_e/region_e.htm (Дата обращения: 21.02.2018.)

Еврозона представляет собой уникальную, наиболее продвинутую форму региональной интеграции – экономического и валютного союза. Еврозона составляет основу ЕС, на нее приходится свыше 70% ВВП ЕС (свыше 85% ВВП ЕС без учета Великобритании). Она является одним из ведущих центров мирового хозяйства, обладает значительной экономической мощью по сравнению с другими объединениями.

Так, в 2016 г. ВВП еврозоны составил 11,9 трлн долл., или 15,8% от мирового валового продукта (МВП). Среди интеграционных объединений развитых стран еврозона (как и ЕС) по величине совокупного ВВП уступает лишь НАФТА, ВВП которой составлял в 2016 г. 21,2 трлн долл., или 28,1% от МВП, и превосходил ВВП АНЗСЕРТА (*Australia – New Zealand Closer Economic Relations Trade Agreement*, интеграционное объединение Австралии и Новой Зеландии) в 8,7 раза¹. Еврозона является мировым лидером (после ЕС в целом) по экспорту товаров и услуг с долей в 27,0% в 2016 г., опережая НАФТА (14,7%) и АНЗСЕРТА (1,4%)². Таким образом, исследование конъюнктуры еврозоны имеет определяющее значение для оценки конъюнктуры мирового хозяйства.

Научный интерес также представляет исследование взаимосвязи конъюнктуры и интеграционных процессов. Достижение синхронизации изменений конъюнктуры стран – членов объединений определяет возможность и эффективность дальнейшего развития интеграции, в том числе гармонизации и проведения единой экономической политики. Соответственно, анализ формирования и динамики конъюнктуры экономического и валютного союза ЕС был бы полезен при дальнейшем развитии евразийской интеграции.

Исследованиям экономической конъюнктуры посвящены работы таких отечественных ученых, как С.П. Аукуционек, Л.Е. Гринин, В.Г. Клинов, Н.Д. Кондратьев, А.А. Конюс, А.В. Коротяев, Д.И. Костюхин, Ф.М. Левшин, С.Ю. Малков, С.П. Никитин, Ф.Г. Пископпель, А.Н. Покровский, В.В. Поляков, Л.С. Ревенко, М.И. Туган-Барановский, Е.М. Хартуков, С.В. Цирель, Л.И. Цыгичко. В числе зарубежных экономистов в данной области следует выде-

¹ Рассчитано по: World Economic Outlook Database October 2017. – Mode of access: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2017/02/weodata/index.aspx> (Дата обращения: 21.02.2018.)

² Рассчитано по: WTO Statistics Database. – Mode of access: <http://stat.wto.org/Home/WSDBHome.aspx?Language=E> (Дата обращения: 21.02.2018.)

лить А. Бёрнса, Э. Вагемана, Э. Денисона, К. Жюгьяра, В. Зарновица, Ф. Кляйна, С. Кузнецца, А. Мауснера, У. Митчелла, Дж. Мура, К. Райнхарт, К. Рогоффа, С. Солому, Й. Шумпетера и др.

Данная работа продолжает исследования экономической конъюнктуры с учетом накопленной научной теоретической и практической базы. В монографии предпринята попытка осуществить комплексное исследование ранее практически не затрагиваемого аспекта экономической конъюнктуры. Проведено исследование общехозяйственной конъюнктуры продвинутого интеграционного объединения – еврозоны. Дана оценка взаимосвязи экономической интеграции, формирования и динамики общехозяйственной конъюнктуры. Проведен анализ общехозяйственной конъюнктуры еврозоны в воспроизводственном разрезе; выявлены страны, играющие определяющую роль в формировании конъюнктуры еврозоны; показана роль передовых стран в формировании конъюнктуры еврозоны, взаимовлияние и взаимосвязь конъюнктуры объединения и отдельных стран. В монографии также проведено сопоставление динамики конъюнктуры еврозоны, выступающей в качестве модели социального рыночного хозяйства, с США как с отдельной страной (с англосаксонской социально-экономической моделью), а также с НАФТА и АНЗСЕРТА как с менее продвинутыми группировками.

Монография состоит из трех глав. Первая глава посвящена теоретическим подходам к анализу конъюнктуры интеграционных объединений: понятийному аппарату, системе факторов и методике анализа конъюнктуры. Во второй главе анализируется непосредственно общехозяйственная конъюнктура еврозоны в различных разрезах. В третьей главе исследуются основные проблемы (как внутренние, так и внешние), которые влияют или могут повлиять на конъюнктуру объединения, а также ее перспективы. Настоящая монография может быть полезна научным и практическим работникам, занимающимся вопросами развития евразийской интеграции с участием России, выстраиванием экономических отношений с еврозоной, а также оценкой перспектив российской экономики.

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К АНАЛИЗУ КОНЬЮНКТУРЫ ИНТЕГРАЦИОННЫХ ОБЪЕДИНЕНИЙ

1.1. Понятие конъюнктуры интеграционного объединения

Понятие конъюнктуры, появившееся в конце XVII в. в немецкой коммерческой лексике, прошло длительный период эволюции. Изначально под конъюнктурой понималось стихийно складывающаяся, непредсказуемая ситуация на конкретном товарном рынке в определенный момент времени. Со временем ее начали рассматривать и как общехозяйственное явление, в том числе среднесрочного и долгосрочного характера, имеющее конкретные причины и закономерности формирования и поддающееся прогнозированию. Однако в экономической науке нет общепринятого понятия конъюнктуры. Отечественная школа конъюнктуроведения предлагает множество определений, отражающих различные взгляды на предмет и объект экономической конъюнктуры.

Понятие конъюнктуры может употребляться в трех различных смыслах: положение рынка; сочетание элементов народного хозяйства; колебания хозяйственного положения¹. В первом случае речь идет о положении на конкретном рынке, во втором – в экономике в целом или ее отрасли, в третьем – о колебаниях конъюнктуры, т.е. об экономических циклах. Из зарубежных экономистов, заложивших основы конъюнктуры как отрасли экономической науки, в качестве положения рынка ее трактовали В. Рёпке, Г. Кассель; как сочетание элементов народного хозяйства – Ф. Лассаль, А. Вагнер, В. Зомбарт; в качестве колебаний хозяйст-

¹ Конюс А.А. Экономическая конъюнктура // Избранные труды Кондратьевского Конъюнктурного института / Науч. ред. и сост. П.Н. Ключин. – М.: Экономика, 2010. – С. 632.

венного положения – Э. Вагеман, К. Жюгляр, У. Митчелл¹. К последней группе ученых также относится ряд экономистов – представителей Национального бюро экономических исследований США (НБЭИ), позиции которых будут рассмотрены в параграфе 1.3.

Необходимо сразу отметить, что в английском языке, в отличие от русского и других европейских языков, термин «конъюнктура» употребляется крайне редко, что может быть связано с меньшим использованием латинизмов в английский речи в целом. Однако и в США, и в Великобритании активно проводятся практические исследования общехозяйственной и товарной конъюнктуры. Более того, американских ученых (см. параграф 1.3) можно считать основоположниками соответствующих направлений исследований. Именно в США в 1920 г. было создано НБЭИ для отслеживания колебаний общехозяйственной конъюнктуры. Сказанное объясняет тот факт, что англоязычные учебные и научные работы посвящены преимущественно методологическим аспектам исследования циклов, статистическому анализу циклов в конкретных странах, однако практически не затрагивают сущности понятия конъюнктуры.

Как представляется, современным реалиям, охватывающим три указанных выше значения, в наибольшей степени соответствует определение экономической конъюнктуры как состояния процесса воспроизводства в макроэкономическом масштабе, проявляющегося в условиях реализации продукции², которое, однако, можно уточнить. Воспроизводственный процесс проходит четыре стадии: производство, распределение, обмен и потребление (см. параграф 1.2). Хотя процесс воспроизводства находится в центре большинства определений конъюнктуры, многие экономисты ограничивают ее предмет лишь стадией обмена (рынком)³, исходя из того, что проявление экономической конъюнктуры, влияющее на результаты хозяйственной деятельности, т.е. условия реали-

¹ Конюс А.А. Экономическая конъюнктура // Избранные труды Кондратьевского Конъюнктурного института / Науч. ред. и сост. П.Н. Клюкин. – М.: Экономика, 2010. – С. 629–632.

² Клинов В.Г. Актуальные проблемы исследования экономической конъюнктуры. – М.: Магистр: Инфра-М, 2013. – С. 7.

³ Мануковский А.Б., Хартуков Е.М. Экономическая конъюнктура. Как изучать современный рынок. – М.: Школа международного бизнеса МГИМО, 1991. – С. 14; Цыгичко Л.И. Теория и практика экономической конъюнктуры. – М.: МГИМО, 1995. – С. 7; Ревенко Л.С., Крюков А.Е. Конъюнктурные исследования мировых товарных рынков. – М.: МГИМО-Университет, 2010. – С. 9.

зации продукции, складываются именно на рынке. Например, В.В. Поляков считает сферу обращения главным объектом исследования конъюнктуры, хотя и определяет последнюю как состояние процесса общественного воспроизводства¹.

Основатель первого в России и в Европе Конъюнктурного института Н.Д. Кондратьев видел экономическое содержание понятия конъюнктуры «не в чем ином, как в той совокупности обстоятельств, которая обнаруживается благодаря рынку»², при этом не ограничивая им понятие конъюнктуры. Большинство авторов признают, что конъюнктура не ограничивается только стадией обмена, а охватывает и включает в себя весь процесс воспроизводства. Таким образом, исследование конъюнктуры предполагает анализ не только стадии обмена, но и производства, распределения и потребления. По мнению В.Г. Клинова, необходимо понимать механизм воздействия производства, распределения и потребления на условия сбыта продукции и обратного влияния ситуации на рынке на развитие остальных стадий воспроизводственного процесса³. Д.И. Костюхин подчеркивал, что исследование конъюнктуры означает исследование реального процесса капиталистического воспроизводства в его рыночном преломлении⁴. Такой подход к исследованию конъюнктуры представляется научным и более глубоким.

В силу вышесказанного предметом экономической конъюнктуры следует считать сам процесс воспроизводства со всеми четырьмя стадиями. Такая трактовка предмета экономической конъюнктуры не означает уклон в общую теорию воспроизводства, переход к абстрактно-теоретической схеме воспроизводственного процесса. Она предполагает анализ воспроизводственного процесса с практической точки зрения – применительно к определенному объекту, в определенных пространственных и временных рамках, что конъюнктуроведы часто называют конкретно-историческими условиями. В настоящей работе используется именно этот подход.

¹ Поляков В.В. Мировой рынок: Вопросы прогнозирования. – М.: КНОРУС, 2016. – С. 58.

² Кондратьев Н.Д. Большие циклы конъюнктуры и теория предвидения // Кондратьев Н.Д. Избранные труды. – М.: Экономика, 2002. – С. 30.

³ Клинов В.Г. Экономическая конъюнктура. Факторы и механизмы формирования. – М.: Экономика, 2005. – С. 17.

⁴ Костюхин Д.И. Конъюнктура мирового капиталистического хозяйства. – М.: Международные отношения, 1973. – С. 9.

Воспроизводственный процесс в макроэкономическом масштабе предполагает совокупный результат деятельности хозяйствующих субъектов на уровне всей экономики, а также ее отраслей. Состояние процесса воспроизводства зависит от уровня развития, динамики и соотношения его элементов. Приведенное определение содержит и практическую часть – состояние процесса производства проявляется в условиях реализации продукции на рынке товаров и услуг. Подчеркнем, что, хотя практическая часть определения связана со стадией обмена, для полного исследования конъюнктуры, а тем более ее прогнозирования необходим анализ и трех остальных стадий. При изучении средне- и долгосрочных тенденций развития конъюнктуры стадии производства, распределения и потребления приобретают фундаментальное значение, поскольку факторы, оказывающие влияние на соотношение спроса и предложения, являются преимущественно кратко- и среднесрочными.

Н.Д. Кондратьев отмечал, что существо конъюнктуры сводится «к колебательным процессам в народном хозяйстве в смысле смены периодов повышенного и пониженного темпа хозяйственной жизни». Он соглашался с трактовкой сущности понятия конъюнктуры как «ускорения или замедления темпа экономического развития в данный промежуток времени сравнительно с предыдущим»¹. Именно такой подход ныне лучше всего отражает содержание понятия общехозяйственной конъюнктуры. Это дает основание дополнить определение конъюнктуры, в котором дается ссылка на условия реализации продукции, акцентирующая внимание прежде всего на конъюнктуре рынков товаров и услуг.

В качестве объектов исследования экономической конъюнктуры могут выступать хозяйство или товарный рынок. Соответственно, выделяется общехозяйственная и товарная конъюнктура (конъюнктура товарных рынков). Под условиями реализации продукции понимаются требования рынка к разнообразию и качественным характеристикам продукции, соотношение цен на различные виды товаров, услуг и ресурсы для их производства, а также емкость рынка.

Исследование товарной конъюнктуры направлено на определение условий реализации конкретного товара или товарной группы. Оценка общехозяйственной конъюнктуры предполагает формирование представления о состоянии экономики, фазе эконо-

¹ Кондратьев Н.Д. К вопросу о больших циклах конъюнктуры // Кондратьевские волны: Наследие и современность. – Волгоград: Учитель, 2015. – С. 234–235.

мического цикла и общих условиях реализации товаров. Можно согласиться с Л.И. Цыгичко, считающей, что не товарные конъюнктуры составляют общехозяйственную конъюнктуру, а, наоборот, общехозяйственная конъюнктура порождает при членении элементы конъюнктуры товарных рынков¹. Ф.М. Левшин справедливо указывает на то, что изучение конъюнктуры любого товарного рынка без анализа общехозяйственной конъюнктуры «теоретически неправильно, а в практике оперативной работы может привести к крупным просчетам»². Таким образом, общехозяйственная конъюнктура является экзогенным фактором, передающим определенные черты товарной конъюнктуры, поэтому даже при анализе отдельных товарных рынков изучение общехозяйственной конъюнктуры необходимо.

Хотя конъюнктура как явление не имеет пространственных и временных рамок, в прикладных исследованиях всегда обозначаются границы объекта. Исследования могут проводиться в мировом, региональном, страновом, местном масштабах. Различают краткосрочную конъюнктуру в пределах одного года, среднесрочную в пределах среднесрочных циклов от двух до 11 лет и долгосрочную, охватывающую большие циклы, или длинные волны средней продолжительности около полувека. Объектами конъюнктурного анализа могут быть совокупные рынки (хозяйства) отдельных стран, экономических группировок, частей света³, мира. Настоящая работа посвящена исследованию общехозяйственной конъюнктуры в масштабе интеграционной группировки – еврозоны.

Определение конъюнктуры интеграционного объединения базируется на представленной концепции. Независимо от масштаба исследования, конъюнктуроведов будет интересовать состояние и развитие макроэкономического процесса воспроизводства, которое проявляется в динамике экономического роста и условиях реализации продукции. В отличие от страновых исследований, в случае интеграционной группировки речь идет о реализации продукции на общем рынке стран-членов и о макроэкономическом процессе воспроизводства объединения как единого целого.

¹ Цыгичко Л.И. Теория и практика экономической конъюнктуры. – М.: МГИМО, 1995. – С. 8.

² Левшин Ф.М. Мировой рынок: Конъюнктура, цены и маркетинг. – М.: Международные отношения, 1993. – С. 12.

³ Вопросы теории экономической конъюнктуры / Клинов В.Г., Мануковский А.Б., Хартуков Е.М., Цыгичко Л.И. – М.: МГИМО, 1989. – С. 16.

Понятие конъюнктуры интеграционного объединения можно сформулировать как состояние процесса воспроизводства в масштабе экономики интеграционного объединения, проявляющегося в динамике экономического роста и условиях реализации продукции. При исследовании общехозяйственной конъюнктуры еврозоны данное определение позволяет сосредоточиться в первую очередь на анализе динамики экономического роста, тогда как требования рынка к качеству продукции, соотношение цен товаров, услуг и ресурсов, а также емкость рынка отходят на второй план, поскольку имеют определяющее значение для изучения товарной конъюнктуры.

Подобно тому как свойства общехозяйственной конъюнктуры нельзя считать арифметической суммой свойств составляющих ее товарных конъюнктур¹, свойства конъюнктуры интеграционного объединения нельзя считать арифметической суммой свойств конъюнктур стран-членов. Не все страны, входящие в состав интеграционной группировки, в силу своей экономической мощи, уровня развития и иных факторов могут оказывать заметное влияние на формирование общехозяйственной конъюнктуры объединения. В свою очередь, конъюнктура группировки не всегда определяет страновую – об этом свидетельствует нахождение экономики объединения и отдельных стран в разных фазах цикла. Однако в последнем случае влияние конъюнктуры группировки на страновую, пусть не всегда явное и сильное, несомненно, присутствует. Какие именно страны еврозоны имеют решающее значение при формировании ее конъюнктуры и в какой мере эта конъюнктура влияет на отдельные страны, анализируется в главе 2.

Основополагающей характеристикой экономической конъюнктуры не только развитых стран, но и их объединений является цикличность. Большинство экономистов придерживаются мнения об эндогенном происхождении циклов. Имеются в виду, прежде всего, среднесрочные циклы экономической конъюнктуры, или циклы Жюгляра, повторяющиеся через 7–11 лет. Экономический цикл представляет собой систематически повторяющееся чередование явлений (фаз), характеризующее форму динамики процесса воспроизводства и, следовательно, движение экономической конъюнктуры.

¹Цыгичко Л.И. Теория и практика экономической конъюнктуры. – М.: МГИМО, 1995. – С. 8.

Цикличность присуща динамике экономики развитых стран со времен промышленного переворота в Великобритании конца XVIII – начала XIX в. Среднесрочные и долгосрочные циклы являются эндогенными по своей природе. Они связаны с возросшим влиянием научно-технического прогресса на экономический рост и процессом наращивания и обновления различных элементов капитала, в которых материализуются достижения научно-технического прогресса. Смена периодов накопления сбережений и их расходования для обновления и расширения основного капитала обусловлена заменой ручных орудий труда машинами и оборудованием.

Й. Шумпетер выделял три основных типа экономических циклов¹. Первый тип – среднесрочные циклы Китчина продолжительностью от двух до пяти лет. В экономической литературе эти циклы иногда называют краткосрочными (малыми), однако в теории экономической конъюнктуры, если глубина исследования превышает один год, оно уже считается среднесрочным. Материальной основой таких циклов служит динамика товарно-материальных запасов (оборотного капитала). Эти циклы затрагивают до 4% валового продукта, в странах с развивающейся экономикой – до 5%². Во второй половине XX в. в связи с совершенствованием процесса управления запасами, особенно благодаря контролю за их движением с помощью информационно-коммуникационных систем, колебания экономической активности в рамках цикла Китчина существенно ослабли³.

Второй тип – среднесрочные циклы Жюгляра с продолжительностью колебаний от семи до 11 лет (промышленные циклы) – наиболее важные и наиболее явные циклы развитой экономической системы. Первое масштабное исследование их причин и проявлений провел К. Жюгляр в своей работе «О торговых кризисах и их периодичности во Франции, Англии и США», изданной в 1862 г. Он писал, что в то время как затруднения в торговле относительно непродолжительны (один-два года), периоды процве-

¹ *Schumpeter J.A.* Business Cycles. A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process. – N.Y.; Toronto; L.: McGraw-Hill Book Company, 1939. – P. 176.

² *Клепач А.Н., Куранов Г.О.* О циклических волнах в развитии экономики США и России // Вопросы экономики. – 2013. – № 11. – С. 7.

³ *Клинов В.Г.* Актуальные проблемы исследования экономической конъюнктуры. – М.: Магистр: Инфра-М, 2013. – С. 20.

тания представляют собой более длительную последовательность, продолжающуюся в среднем шесть-семь лет¹. Современное эмпирическое объяснение длительности циклов Жюгляра на основе опыта дают Л.Е. Гринин и А.В. Коротаев².

Материальной основой данных циклов служит динамика активной части основного капитала (процесс обновления и наращивания парка машин и оборудования). Эти циклы также называют инвестиционными. При этом обновление активной части основного капитала охватывает около 10% валового продукта³.

В основе циклического возрастающего движения лежит реальная экономика⁴. К. Жюгляр указывал на то, что кризис случается, когда имеется больше желающих продать, чем купить, т.е. вытекает из недостатка покупателей⁵. Отсылка на рынок продавца и рынок покупателя подтверждает исключительную важность данных циклов как формы проявления конъюнктуры – условия реализации продукции.

Третий тип – большие циклы Кондратьева (также называемые длинными волнами экономической конъюнктуры). Предположение об их существовании Н.Д. Кондратьев впервые высказал в своей работе «Мировое хозяйство и его конъюнктуры во время и после войны», опубликованной в 1922 г.⁶ Продолжительность больших циклов колеблется от 45 до 60 лет. Их материальной основой служит пассивная часть основного капитала (инфраструктура), которая обновляется при смене больших технологических систем.

Последние два названных типа экономических циклов являются наиболее значимыми для экономики развитых стран, их объединений и мировой экономики в целом. Однако в данном исследовании основное внимание уделяется среднесрочным циклам

¹ *Juglar C.* Des crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux États-Unis. – P.: Guillaumin, 1862. – P. 202.

² *Гринин Л.Е., Коротаев А.В.* Взаимосвязь длинных и среднесрочных циклов (кондратьевских волн и жюгляровских циклов) // Кондратьевские волны: Длинные и среднесрочные циклы. – Волгоград: Учитель, 2014. – С. 19–20.

³ *Клепач А.Н., Куранов Г.О.* О циклических волнах в развитии экономики США и России // Вопросы экономики. – 2013. – № 11. – С. 7.

⁴ *Гринин Л.Е., Коротаев А.В., Цирель С.В.* Циклы развития современной Мир-Системы / Под ред. С.Ю. Малкова. – М.: ЛИБРОКОМ, 2011. – С. 66.

⁵ *Juglar C.* Des crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux États-Unis. – P.: Alcan, 1889. – P. 34.

⁶ *Кондратьев Н.Д.* Большие циклы конъюнктуры и теория предвидения // Кондратьев Н.Д. Избранные труды. – М.: Экономика, 2002. – С. 40–340.

Жюгляра, поскольку они четче всего прослеживаются и оказывают наибольшее влияние на экономику еврозоны. Кроме того, классические среднесрочные циклы воспроизводства традиционно всегда представляли наибольший интерес с практической точки зрения¹. В то же время исследование динамики экономической конъюнктуры в рамках цикла Китчина уже не столь актуально вследствие ослабления колебаний, а относительно небольшой срок функционирования еврозоны пока не позволяет с высокой степенью достоверности проводить исследования больших циклов Кондратьева.

Природа циклических колебаний экономической конъюнктуры связана с развитием обрабатывающей промышленности, которая является основой развития и модернизации экономики, характеризуется большими объемами вложений в основной капитал в абсолютном и относительном выражении. Ухудшение конъюнктуры является реакцией на снижение эффективности вложений в основной капитал, улучшение – на ее повышение. Вместе с эффективностью изменяются и объемы капиталовложений. С.П. Аукуционек подчеркивает, что циклический процесс по-прежнему связан с оборотом основного капитала, хотя материальная основа, как и само циклическое движение, стали более сложными². Можно согласиться с А.А. Суэтиным в том, что механизм действия конъюнктурообразующих факторов на развитие и формирование цикла в экономике в своей основе не претерпел изменений³.

Существуют определения экономической конъюнктуры, непосредственно связывающие ее с промышленным циклом⁴. Хотя это относительно упрощенная трактовка понятия конъюнктуры, она верна при определенных условиях. С.П. Никитин приводит аргументы против такой трактовки, однако в современных условиях на них можно взглянуть по-новому.

¹ Поляков В.В. Мировой рынок: Вопросы прогнозирования. – М.: КНОРУС, 2016. – С. 31.

² Аукуционек С.П. Дискуссионные вопросы теории цикла. – М.: ИМЭМО, 1990. – С. 52.

³ Суэтин А.А. Конъюнктура мировой экономики и мировых товарных рынков // Мировая экономика. Международные экономические отношения. Глобалистика. – М.: КНОРУС, 2015. – С. 136.

⁴ Пископтель Ф.Г. Основы изучения конъюнктуры капиталистического хозяйства. – М.: Международные отношения, 1960. – С. 29, 73; Левшин Ф.М. Мировой рынок: Конъюнктура, цены и маркетинг. – М.: Международные отношения, 1993. – С. 5.

Во-первых, он указывает на то, что конъюнктура является атрибутом товарно-денежных отношений, которые появились намного раньше возникновения цикличности в развитии промышленности¹. Марксистская наука ведет начало циклического развития с 1825 г., когда был зафиксирован первый циклический кризис. Как считают А.Б. Мануковский и Е.М. Хартуков, по объективным причинам конъюнктура капиталистических стран не могла характеризоваться цикличностью (связанной с появлением промышленного капитала) до указанного времени². На самом деле, промышленные кризисы наблюдались и ранее, после промышленной революции в Великобритании, однако были не столь масштабными³. Так или иначе, современная конъюнктура вполне может характеризоваться цикличностью, поэтому определения, непосредственно связывающие конъюнктуру с промышленным циклом, в целом актуальны.

В этом контексте представляется справедливой трактовка понятия конъюнктуры Э. Вагеманом. Он подчеркивал важность и перспективность исследования конъюнктуры в узком смысле слова как «циклического движения»⁴. При этом из понятия исключались сезонные и случайные колебания. А. Мауснер в определении конъюнктуры обоснованно подчеркивает, что периодические колебания хозяйственного положения характерны для стран с развитой промышленностью⁵. При этом развитые страны генерируют циклические колебания, которые не могут не отражаться на динамике экономик остального мира.

Во-вторых, С.П. Никитин отмечает, что промышленность большинства развивающихся стран не испытывает периодических кризисов, лежащих в основе циклического характера воспроиз-

¹ Никитин С.П. Конъюнктура мировых товарных рынков: Преемственность и специфика. – М.: Международные отношения, 1982. – С. 30–31.

² Мануковский А.Б., Хартуков Е.М. Экономическая конъюнктура. Как изучать современный рынок. – М.: Школа международного бизнеса МГИМО, 1991. – С. 60.

³ Higgins B. Employment without inflation. – New Brunswick; L.: Transaction Publishers, 1998. – P. 19–21; Schlueter W.C. Economic Cycles and Crises, an American Plan of Control. – N.Y.: Acorn Publishing Company, Incorporated, 1933. – P. 28–32; Туган-Барановский М.И. Основы политической экономии. – Петроград: Право, 1918. – С. 526.

⁴ Конюс А.А. Экономическая конъюнктура // Избранные труды Кондратьевского Конъюнктурного института / Науч. ред. и сост. П.Н. Ключин. – М.: Экономика, 2010. – С. 631.

⁵ Maußner A. Konjunkturtheorie. – Berlin: Springer, 1994. – S. 2.

водства¹, что представляется справедливым. В самом деле, графики индексов промышленного производства практически любой развивающейся страны показывают восходящую динамику с отдельными замедлениями. Именно поэтому для отслеживания среднесрочных колебаний экономики в развивающихся странах используется концепция циклов роста. Следовательно, конъюнктура характеризуется цикличностью в классическом понимании лишь по отношению к экономически развитым странам. Тогда циклические трактовки понятия конъюнктуры следует ограничить современностью и развитыми странами.

Третий аргумент С.П. Никитина о стабилизирующем воздействии на конъюнктуру мирового рынка растущей социалистической системы² уже неактуален по причине краха последней. Четвертый и пятый аргументы С.П. Никитина про иные закономерности развития аграрных рынков и преобладающую роль сферы услуг в добавленной стоимости развитых стран³ справедливы лишь частично.

Влияние специфических закономерностей развития сельского хозяйства на общехозяйственную конъюнктуру было незначительным даже во времена издания книги С.П. Никитина – в 1977 г. доля сельского хозяйства в ВВП развитых стран составила 4,0%⁴. В XXI в. соответствующий показатель не превышал 2% и имел тенденцию к сокращению еще с середины XX в. В 2015 г. доля сельского хозяйства составила 1,4% против 1,9% в 2000 г.⁵

Хотя ВВП развитых стран все в большей степени формируется за счет сферы услуг, которая в меньшей мере подвержена цикличности, а доля промышленности сокращается, именно последняя (прежде всего, обрабатывающая) ответственна за цикличность конъюнктуры: обрабатывающая промышленность обладает наибольшим эффектом мультипликатора среди всех секторов хозяйства⁶. Вклад промышленности в ВВП развитого мира в 2015 г. уменьшился до 24,6% против 28,1% в 2000 г., услуг – увеличился

¹ *Никитин С.П.* Конъюнктура мировых товарных рынков: Преемственность и специфика. – М.: Международные отношения, 1982. – С. 31.

² Там же. – С. 32.

³ Там же. – С. 33–36.

⁴ Там же. – С. 34.

⁵ World Development Indicators. – Mode of access: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators> (Дата обращения: 02.03.2018.)

⁶ Facts about manufacturing. – Washington.: Manufacturing Institute, 2012. – P. 3.

до 74,0% против 70,4% за тот же период¹. Однако при этом необходимо делать поправку на стоимостную составляющую расчетов – уменьшение доли промышленности в ВВП связано с интенсивным снижением цен на ее продукцию, особенно наукоемкую, что вовсе не означает уменьшение вклада промышленности в совокупный выпуск в натуральном выражении.

В перспективе вряд ли можно говорить об ослаблении, а тем более об исчезновении цикличности, поскольку невозможно представить современную развитую экономику без обрабатывающей промышленности. Сегодня промышленность ассоциируется не с «дымящимися трубами», а с интенсивной научно-исследовательской деятельностью и экологически чистым производством². Особенно это актуально для еврозоны – Европейская комиссия стремится предотвратить снижение роли обрабатывающей промышленности в экономике и поставила цель достичь к 2020 г. показателя доли этой отрасли в ВВП ЕС в 20%³. Не следует забывать и о том, что многие отрасли сферы услуг непосредственно связаны с промышленностью, обслуживают ее, а значит, также характеризуются цикличностью. Большинство отраслей сферы услуг обладает высокой эластичностью спроса по доходам и, следовательно, развивается в тесной взаимосвязи с динамикой ВВП на душу населения.

Таким образом, конъюнктура интеграционного объединения определяется взаимодействием четырех стадий процесса воспроизводства и проявляется в циклической динамике экономического роста. Рассмотренные теоретические представления о конъюнктуре обуславливают систему факторов, ее формирующих.

1.2. Воспроизводственная система факторов конъюнктуры

В современном конъюнктуроведении существует множество различных классификаций конъюнктурообразующих факторов. Нередко можно столкнуться с размытыми понятиями и дублирую-

¹ World Development Indicators. – Mode of access: <http://databank.world-bank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators> (Дата обращения: 02.03.2018.)

² Смирнова Е.В. Повышение роли промышленности в экономике стран ЕС // БИКИ. – 2014. – № 2. – С. 26.

³ Industrial revolution brings industry back to Europe. – Brussels, 2012. – 10 October. – Mode of access: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-1085_en.htm?locale=en

щими друг друга классификациями. Представляется, что универсальной, базовой является классификация факторов формирования конъюнктуры по стадиям воспроизводственного процесса, составляющего предмет анализа, или воспроизводственная система факторов. Стадии процесса воспроизводства с их внутренними элементами и представляют собой конъюнктурообразующие факторы. Такая классификация в наибольшей степени соответствует внутренней логике настоящего исследования.

При этом особую трудность вызывает разграничение условий и факторов формирования конъюнктуры. Л.С. Ревенко определяет общие условия конъюнктуры как «совокупность явлений и причин, под воздействием которых формируются тенденции рынков, складывается характер взаимодействия между ними и осуществляется переход из одного состояния в другое». Она относит к ним глобализацию экономики, научно-технический прогресс, структурные сдвиги и кризисы в экономике, направление и интенсивность развития интеграционных процессов, транснационализацию, милитаризацию, экологизацию процессов международного взаимодействия. Общие условия оказывают влияние на все объекты, во многом формируя конъюнктурообразующие факторы¹.

Несколько иначе обрисовывает понятие условий формирования конъюнктуры А.Б. Мануковский. Он относит к ним элементы, которые могут существенно влиять на развитие экономической конъюнктуры, но по своей природе не могут быть отнесены к категории факторов. Эти элементы не являются неотъемлемыми частями системы (объекта), а составляют ее внешнюю среду. Они могут воздействовать на любую из частей системы или на систему в целом. Выделяются экономические, социально-политические и международные условия².

В.Г. Клинов подчеркивает, что помимо эндогенных факторов воспроизводственного процесса на его течение оказывает влияние внешняя среда (природная, социальная, культурная, правовая, политическая). Эти условия, называемые ученым внешними, влияют на конъюнктуру косвенно, через воздействие на внутренние факторы, взаимодействие которых осуществляется с помощью рыночного

¹ Ревенко Л.С., Крюков А.Е. Конъюнктурные исследования мировых товарных рынков. – М.: МГИМО-Университет, 2010. – С. 15.

² Мануковский А.Б., Хартуков Е.М. Экономическая конъюнктура. Как изучать современный рынок. – М.: Школа международного бизнеса МГИМО, 1991. – С. 77–82.

механизма¹. А.В. Рудомино определяет эти условия как «внешнюю среду»². Налицо дублирование понятий: «общие условия формирования конъюнктуры», «условия формирования конъюнктуры», «внешние условия формирования конъюнктуры», «внешняя среда».

Каждый из этих терминов весьма неоднозначен, особенно в условиях интеграции. Понятие общих условий наводит на мысль о противопоставлении: если существуют общие, то могут быть и индивидуальные, частные.

То, что называется внешними условиями по отношению к элементам воспроизводственного процесса, далеко не всегда представляет собой внешние условия относительно объекта исследования. Например, правовая среда, конечно, не является элементом воспроизводственного процесса, с этой точки зрения она представляет собой внешнее условие. Однако правовая среда является неотъемлемым атрибутом страны или интеграционного объединения, которое и составляет объект исследования. Точно так же интеграционные процессы являются внешним условием по отношению к воспроизводственному процессу и самой экономике, например Германии. Однако если рассматривать еврозону в целом, процесс интеграции по-прежнему будет внешним условием для производства еврозоны (поскольку не является его элементом), но будет неотъемлемой частью этого объединения как объекта. В обоих случаях и правовая среда, и процесс интеграции будут внешними относительно воспроизводственного процесса. С другой стороны, например, падение метеорита (при условии его значимого влияния на хозяйственную деятельность) будет внешним условием и для процесса производства, и для любого объекта.

С точки зрения научной терминологии определения «внешние» или «общие» перед условиями формирования конъюнктуры представляются избыточными. Гораздо важнее различать условия и факторы формирования конъюнктуры. В целом под условиями формирования конъюнктуры понимается все то, что нельзя отнести к стадиям и внутренним элементам воспроизводственного процесса (т.е. к факторам). Условия влияют на конъюнктуру косвенно: посредством воздействия на элементы воспроизводственного процесса.

¹ Клинов В.Г. Экономическая конъюнктура. Факторы и механизмы формирования. – М.: Экономика, 2005. – С. 51–52.

² Рудомино А.В. Методология изучения и прогнозирования конъюнктуры мировых товарных рынков. – М.: МГИМО, 1981. – С. 54.

Некоторые экономисты не разграничивают условия и факторы формирования конъюнктуры. Например, А.А. Суэтин делит факторы на циклические и нециклические, относя к последним, в частности, государственное регулирование, социальные конфликты, стихийные бедствия, международные и внутренние политические кризисы¹, т.е. фактически перечисляет условия формирования конъюнктуры. В то же время к нециклическим факторам он относит научно-технический прогресс, инфляцию, динамика которых носит циклический характер и которые относятся к элементам воспроизводственного процесса. Представляется, что такая классификация не совсем соответствует современным реалиям.

К наиболее существенным условиям формирования конъюнктуры еврозоны можно отнести глобализацию, интенсивное и глубокое развитие интеграционных процессов, активное участие в различных формах международных экономических отношений, высокую степень торгово-политической и воспроизводственной открытости² экономики. Еврозона занимает первое место по экспорту товаров и услуг среди развитых центров мирового хозяйства после ЕС в целом (см. Приложения 3–6). В 2016 г. еврозона являлась абсолютным лидером по показателю воспроизводственной открытости по экспорту, который составлял 44%, что превышало средний показатель по ЕС (42,9%), АНЗСЕРТА (19,9%), Японии (16,1%), НАФТА (14,6%) и США (11,9%).

Степень тарифной защиты еврозоны в составе ЕС относительно низка. Средний связанный уровень единого таможенного тарифа составляет 5,0%, что превышает показатель США (3,4%) и Японии (4,5%). Средневзвешенный уровень тарифной защиты в ЕС составляет 3,0%, что также чуть выше показателя США и Японии (2,4 и 2,1% соответственно)³. Уровень связывания таможенных пошлин достиг 100%. Это свидетельствует также о высокой торгово-политической открытости экономики и важности условий

¹ Суэтин А.А. Конъюнктура мировой экономики и мировых товарных рынков // Мировая экономика. Международные экономические отношения. Глобалистика. – М.: КНОРУС, 2015. – С. 137–138.

² Термин введен в научный оборот Ю.В. Шишковым. Показатель рассчитывается как отношение внешнеторгового оборота (сумма экспорта и импорта) к совокупному ВВП (в %). См. подробнее: Шишков Ю.В. Интеграционные процессы на пороге XXI века. – М.: НП «III тысячелетие», 2001. – С. 74–94.

³ WTO Tariff Profiles. – Mode of access: <http://stat.wto.org/TariffProfile/WSDBTariffPFReporter.aspx?Language=E> (Дата обращения: 03.03.2018.)

и факторов (особенно в мировом масштабе) для формирования конъюнктуры еврозоны.

Еврозона занимала в 2016 г. 2-е место в мире после США (и, соответственно, НАФТА) по чистому притоку прямых иностранных инвестиций (ПИИ) (см. Приложение 6). Инвестиции в еврозону составили 420,2 млрд долл., или 18,3% от мирового объема. Доля ЕС в чистом притоке ПИИ равнялась 36,3% от мирового показателя, НАФТА – 23,7, США – 20,8%. Это означает, что еврозона активно использует преимущества международного разделения труда, а также мировые достижения в области техники и организации труда.

Еще два важных условия формирования конъюнктуры еврозоны – особенности ее социально-экономической модели (социальное рыночное хозяйство), а также обострение конкуренции со стороны развивающихся стран. Поскольку крупные развивающиеся страны обладают огромными резервами дешевой рабочей силы, развитые страны в условиях глобализации проигрывают им в конкуренции. Особенно страдает еврозона, поскольку она в большей степени зависит от внешнеэкономических связей. Кроме того, еврозона менее приспособлена к формированию и развитию новых отраслей взамен недостаточно конкурентоспособных. Это связано с тем, что в Лиссабонском договоре – основополагающем договоре ЕС – в качестве базовой для функционирования общего рынка признана модель социального рыночного хозяйства¹. В рамках этой модели трудовое и социальное законодательство чрезмерно затрудняет процесс увольнения работников и ослабляет стимулы поиска новой работы. Хотя существуют различные страновые модификации континентальной европейской модели, у них гораздо больше общего друг с другом, чем с англосаксонской моделью, которая характерна для США, Великобритании, Канады, Австралии, Новой Зеландии.

Два последних указанных условия для еврозоны могут служить основанием для разделения в настоящей монографии условий на внешние и внутренние. Внутренними условиями можно назвать условия, которые относятся к объекту исследования, но не относятся к элементам воспроизводственного процесса. Например, социально-экономическая модель еврозоны является внутренним

¹ Consolidated version of the Treaty on European Union. Art. 3. – Mode of access: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:12012M/TXT&from=EN>

условием. Внешними условиями можно называть те, которые не относятся ни к объекту исследования, ни к элементам производственного процесса, но влияют на последний. Так, обострение конкуренции со стороны развивающихся стран можно назвать внешним условием.

Некоторые современные авторы выделяют промышленный цикл в качестве условия формирования конъюнктуры¹. Такой подход представляется необоснованным, поскольку цикличность является неотъемлемой чертой производственного процесса. Идеи исчезновения экономических циклов также представляются несостоятельными². Промышленный цикл, однако, нельзя назвать и фактором формирования конъюнктуры, поскольку он не относится к элементам какой-либо стадии воспроизводства. Правильнее было бы характеризовать его как форму проявления конъюнктуры.

Изначально формирование конъюнктуры объяснялось именно условиями, а не факторами. Так, например, основоположники конъюнктуроведения Ф. Лассаль, А. Вагнер утверждали, что конъюнктура не определяется действиями и стремлениями экономических агентов, а связана с независимыми от них условиями³. Фактически они выводили механизм формирования конъюнктуры за пределы производственного процесса и отрицали существование конъюнктурообразующих факторов. Только в процессе эволюции теоретических и практических представлений о конъюнктуре ее формирование сначала стало объясняться соотношением спроса и предложения, т.е. на основании стадии обмена, а затем сформировалась современная производственная система факторов. Производственная система факторов экономической конъюнктуры наглядно представлена на схеме (см. рисунок 1.1).

В отечественной литературе XX в. производственная система не представлена, а в качестве базовой классификации применяется деление на факторы предложения и спроса. Такой позиции придерживаются, в частности, А.Б. Мануковский, Е.М. Хар-

¹ Мануковский А.Б., Хартуков Е.М. Экономическая конъюнктура. Как изучать современный рынок. – М.: Школа международного бизнеса МГИМО, 1991. – С. 77; Цыгичко Л.И. Теория и практика экономической конъюнктуры. – М.: МГИМО, 1995. – С. 41.

² Solomou S. Economic Cycles: Long Cycles and Business Cycles Since 1870. – Manchester; N.Y.: Manchester University Press, 1998. – P. 119.

³ Kuznets S. Conjuncture // Encyclopaedia of the Social Sciences. – N.Y.: The Macmillan Company, 1931. – Vol. 4. – P. 204.

туков¹, А.Н. Покровский², Л.И. Цыгичко³. При таком подходе факторы, влияющие на производство, распределение и потребление, не рассматриваются отдельно, а представляют собой составные части факторов спроса и предложения (стадия обмена). Сведение формирования экономической конъюнктуры к взаимодействию спроса и предложения не всегда оправданно в средне- и долгосрочном плане. Кроме того, недооценивается роль отдельных стадий воспроизводства в формировании конъюнктуры. На схемах, приводимых названными авторами, отсутствуют факторы распределения.

В то же время воспроизводственной системы факторов конъюнктуры придерживался американский экономист Э. Денисон⁴. При исследовании динамики экономического роста он подробно анализировал четыре стадии процесса воспроизводства, делая особый упор на производстве. Современную воспроизводственную систему классификации факторов экономической конъюнктуры и ее активное использование на практике во многом можно считать его заслугой. Этой же системы фактически придерживались и многие другие зарубежные экономисты – исследователи конъюнктуры, в том числе А. Бёрнс, В. Зарновиц, Ф. Кляйн, У. Митчелл, Дж. Мур.

Соотношение спроса и предложения влияет на конъюнктуру любого рыночного хозяйства, но ее состояние не сводится к их соотношению. Исторически коренные изменения в формировании конъюнктуры произошли благодаря развитию производства после промышленного переворота в Великобритании. Современное состояние экономической конъюнктуры во многом определяется не столько соотношением спроса и предложения на тех или иных рынках, сколько интенсивностью динамики МВП. Главная особенность современной конъюнктуры передовых стран и мира в целом состоит в ее зависимости от уровня и динамики развития производительных сил. При прочих равных условиях чем быстрее

¹ Мануковский А.Б., Хартуков Е.М. Экономическая конъюнктура. Как изучать современный рынок. – М.: Школа международного бизнеса МГИМО, 1991. – С. 80.

² Покровский А.Н. Методика анализа и прогноза общехозяйственной конъюнктуры капиталистических стран. – М.: МГИМО, 1982. – С. 6.

³ Цыгичко Л.И. Теория и практика экономической конъюнктуры. – М.: МГИМО, 1995. – С. 40.

⁴ Денисон Э. Исследование различий в темпах экономического роста. – М.: Прогресс, 1971. – 645 с.

развивается экономика, тем благоприятнее конъюнктура. Не случайно в новостях и в документах официальных статистических служб конъюнктура характеризуется в первую очередь показателями, относящимися к стадии производства: это реальный ВВП (совокупный выпуск) и индекс промышленного производства.

Более универсальная воспроизводственная система факторов представлена у В.Г. Клинова¹. Ее преимущество, в отличие от системы факторов, выстроенной на основе соотношения спроса и предложения, заключается в применимости при любых временных рамках конъюнктуры. Однако и представленная им схема требует уточнения и дополнения. В частности, необходимо различать основополагающие факторы, относящиеся к одной стадии воспроизводственного процесса, и производные факторы, являющиеся результатом взаимодействия двух или более стадий. Уточненный и дополненный вариант воспроизводственной системы факторов конъюнктуры представлен на рисунках 1.1 и 1.2.

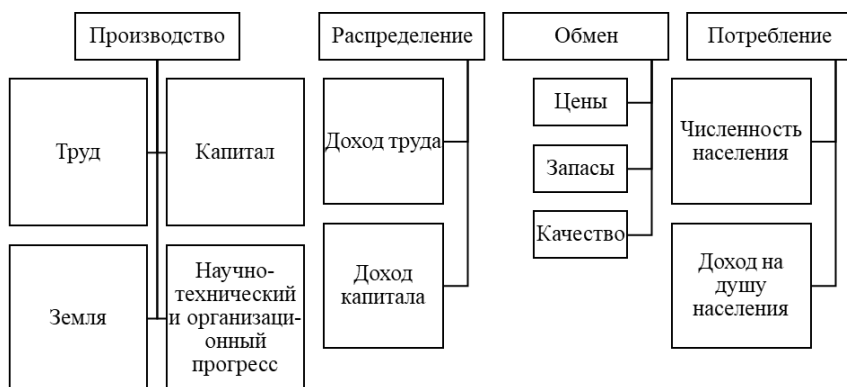


Рисунок 1.1. Основополагающие факторы экономической конъюнктуры

Источник: составлено автором.

Для характеристики воспроизводственной системы факторов экономической конъюнктуры остановимся на каждой стадии этого процесса. Основой всех изменений, происходящих в конъюнктуре,

¹ Клинов В.Г. Экономическая конъюнктура. Факторы и механизмы формирования. – М.: Экономика, 2005. – С. 51.

являются изменения в сфере производства¹. К элементам этой стадии воспроизводственного процесса, или основополагающим факторам, относятся труд, капитал, земля, а также научно-технический и организационный прогресс. Первые три фактора являются экстенсивными: производство изменяется пропорционально объемам используемых ресурсов. Научно-технический и организационный прогресс представляет собой интенсивную составляющую производства, от которой зависит изменение эффективности процесса.

В разработку классификации факторов производства значительный вклад внес Э. Денисон. Она во многом основана на его фундаментальном исследовании, где выделяются 23 фактора производства, в том числе четыре фактора, относящихся к труду (занятость, отработанные часы, половозрастная структура рабочей силы, уровень образования), четыре фактора, относящихся к капиталу (жилой фонд, международные активы, нежилые здания, сооружения и оборудование, товарно-материальные запасы), земля, а также остальные факторы, связанные с научно-техническим прогрессом².

К основополагающим факторам распределения относятся доход труда и доход капитала. Соотношение двух указанных видов доходов влияет на равномерность распределения доходов и на норму сбережения. Чем больше доля трудовых доходов, тем меньше неравномерность в распределении личных доходов. Традиционно трудовые доходы по сравнению с имущественными доходами в меньшей степени направляются на сбережение и в большей – на потребление. Именно поэтому при прочих равных условиях, чем выше доля трудовых доходов, тем больше личное потребление и меньше капиталовложения.

В качестве основополагающих факторов потребления выделяются численность населения и доход на душу населения. Первый фактор является экстенсивным, поскольку приводит к изменению емкости рынка без существенных изменений в структуре спроса. Усложнение или упрощение структуры спроса связано со вторым, интенсивным фактором.

К основополагающим факторам стадии обмена относятся цены, запасы, качество товаров и услуг. При этом необходимо от-

¹ Цыгичко Л.И. Теория и практика экономической конъюнктуры. – М.: МГИМО, 1995. – С. 121.

² Денисон Э. Исследование различий в темпах экономического роста. – М.: Прогресс, 1971. – С. 11.

метить, что условия реализации продукции формируются в результате взаимодействия спроса и предложения. Они, в свою очередь, зависят от влияния элементов других стадий воспроизводственного процесса, проявляющегося не только напрямую, но и посредством производных факторов. На рисунке 1.2 представлены производные факторы экономической конъюнктуры (сверху) как результат взаимодействия стадий процесса воспроизводства (снизу).

Отраслевая структура хозяйства является производным фактором стадий производства и потребления и влияет на предложение. Она определяется, во-первых, соотношением основополагающих факторов производства и их эффективности. Ключевая роль принадлежит научно-техническому и организационному прогрессу, формирующему общую тенденцию к повышению доли услуг и снижению доли сырьевых отраслей. Во-вторых, отраслевая структура производства зависит от соотношения основополагающих факторов потребления: при преобладании интенсивного роста повышается спрос на товары и услуги длительного пользования. Высокая эластичность спроса и потребления по доходам данной продукции создает ценовые стимулы для развития соответствующих отраслей.



Рисунок 1.2. Производные факторы экономической конъюнктуры

Источник: составлено автором.

Виды потребления и их соотношение являются производным фактором распределения и потребления. Выделяется личное потребление (домашних хозяйств), общественное (правительственные закупки товаров и услуг), вложения в капитал (в основной и товарно-материальные запасы) и чистый экспорт (разность экспорта и импорта). Рост личного потребления происходит при повышении доли трудовых доходов. Финансирование вложений в капитал и общественного потребления осуществляется за счет сбережений, норма которых выше у доходов от капитала.

Два указанных производных фактора, а также запасы у продавцов и покупателей вкупе с ценами и качеством формируют спрос и предложение, которые, в свою очередь, определяют условия реализации продукции на стадии обмена. К сожалению, на рисунках 1.1 и 1.2 невозможно в полной мере отобразить взаимовлияющий характер факторов конъюнктуры. Приведенные укрупненные факторы можно делить на более мелкие составляющие, например как это делал Э. Денисон. Необходимо подчеркнуть, что на схемах показаны только факторы формирования конъюнктуры, однако для исследования необходимы конкретные статистические показатели. Соответствие между факторами и показателями, а также степень влияния, эффективность и целесообразность применения последних будут проанализированы в параграфе 1.3.

В условиях экономической интеграции набор факторов не меняется, в отличие от степени их влияния на формирование экономической конъюнктуры. При всех различиях в подходах к определению интеграции ее объективное содержание заключается в переплетении, взаимопроникновении и сращивании воспроизводственных процессов¹. Ю.В. Шишков отмечает, что при интеграции нарастающая экономическая взаимозависимость стран переходит в сращивание национальных рынков товаров, услуг, капиталов и рабочей силы и формирование целостного рыночного пространства². В результате интеграции формируется новый единый хозяйственный комплекс, новый участник международных экономических отношений. Однако необходимо учитывать неодинаковую способность стадий воспроизводственного процесса к интеграции и их различной степени интегрированности на уровне объединений в зависимости от типов соглашений. Это обуславливает различную роль отдельных стадий процесса воспроизводства в формировании конъюнктуры группировки.

Общепризнанной классификацией форм, или стадий интеграции является схема Б. Балаши³. Она подробно раскрыта в его исследовании «Теория экономической интеграции». В качестве первой формы выделяется зона свободной торговли. Отказ от тамо-

¹ Харламова В.Н. Международная экономическая интеграция. – М.: АНКИЛ, 2002. – С. 12.

² Шишков Ю.В. Интеграционные процессы на пороге XXI в. – М.: НП «III тысячелетие», 2001. – С. 17.

³ Balassa B. The Theory of Economic Integration. – Homewood, Illinois: Richard D. Irwin, 1961. – P. 2.

женно-тарифных и нетарифных ограничений во взаимной торговле влечет за собой увеличение товарооборота. Данная форма интеграции затрагивает, прежде всего, стадию обмена воспроизводственного процесса, но практически не распространяется на производство, распределение и потребление.

Одним из основных последствий создания зоны свободной торговли является эффект косвенного отклонения торговли, который анализируется в работе Х. Шибаты¹. Использование правил происхождения не позволяет стране с низкими ставками таможенных пошлин импортировать товары из третьих стран и потом реэкспортировать их в страну с более высокими ставками². Однако страна с низкими ставками таможенных пошлин может импортировать товар из третьих стран для себя, а затем часть или весь объем экспортировать в страну-партнер как свой продукт. Отмечается косвенное влияние создания зоны свободной торговли на производство в виде обострения конкуренции и как следствие, стимула у компаний повышать эффективность. Данная форма интеграции является начальной, поэтому, несмотря на определенные подвижки, нельзя говорить о единой стадии обмена для группы стран, поскольку при зоне свободной торговли продукция реализуется на территории конкретной страны, и условия реализации определяются в первую очередь ее конъюнктурой.

В качестве предшественника зоны свободной торговли иногда выделяют зону преференциальной торговли. Это понятие было введено Р. Лангхаммером применительно к развивающимся странам. Зоны преференциальной торговли характеризовались узостью по объему охвата товаров и невысоким уровнем взаимной торговой либерализации³. В таких зонах наблюдалось лишь снижение или предоставление преференциальных ставок таможенных пошлин, но не отказ от них (обнуление). В зонах преференциальной торговли не отмечается сколь-либо значимая интеграция ни одной из стадий воспроизводственного процесса.

¹ *Shibata H.* The Theory of Economic Unions: A Comparative Analysis of Customs Unions, Free Trade Areas and Tax Unions // Fiscal Harmonization in Common Markets / Ed. C.S. Shoup. – N.Y.: Columbia University Press, 1967. – Vol. 1: Theory. – P. 145–264.

² *Schiff M., Winters L.* Regional Integration and Development. – Wash.: World Bank: Oxford University Press, 2003. – P. 81.

³ *Костюнина Г.М.* Общая характеристика интеграционных тенденций в развивающихся странах // Международная экономическая интеграция / Под ред. Н.Н. Ливенцева. – М.: Экономистъ, 2006. – С. 220.

Стоит отметить, что хотя зона свободной торговли и является первой формой интеграции, ее с натяжкой можно назвать интеграционным объединением, особенно в современном мире. Зачастую при ее создании отсутствуют условия и предпосылки интеграции (экономико-географические условия, культурно-этническая близость и общие исторические корни народов, социально-политические предпосылки¹), а по территориальному признаку такую интеграцию никак нельзя назвать региональной. Самым ярким примером подобной зоны свободной торговли могла бы стать зона свободной торговли ЕАЭС и Новой Зеландии, соглашение о создании которой должно было быть подписано в 2014 г. Однако Новая Зеландия приостановила переговоры с Таможенным союзом России, Белоруссии и Казахстана из-за ситуации вокруг Украины². В случае ЕАЭС (и в частности России) и Новой Зеландии о территориальной близости и взаимодополняемости ресурсной, производственной и научно-технической структур говорить не приходится. Культурно-этническая близость и общие исторические корни народов – вопрос дискуссионный. В качестве социально-политических предпосылок можно отметить лишь наличие политической воли у руководителей стран, однако вряд ли подавляющая часть населения России или Новой Зеландии стремится к объединению. Из действующих соглашений не менее нагляден пример Японии и Швейцарии. В этом случае можно говорить лишь об экономических условиях, все остальные предпосылки отсутствуют или не столь очевидны. В обоих примерах сомнительно дальнейшее развитие интеграции, создание единой таможенной территории. Даже по географическому признаку вряд ли можно на практике говорить о конъюнктуре зоны свободной торговли Японии и Швейцарии, а тем более России и Новой Зеландии.

Второй формой интеграции является таможенный союз. На этой ступени уже возможна интеграция на уровне обмена, поскольку требования для доступа на рынок стран – членов объединения едины. Замена нескольких таможенных территорий одной и проведение единой внешнеэкономической политики затрагивает

¹ Международные экономические отношения в эпоху глобализации / *Платонова И.Н., Ливенцев Н.Н., Костюнина Г.М., Буглай В.Б.* – М.: Проспект, 2012. – С. 301.

² Новая Зеландия приостанавливает переговоры с Россией о создании зоны свободной торговли // ТАСС. – 2014. – 03.03. – Режим доступа: <http://tass.ru/ekonomika/1017170>

также стадии производства и потребления. Механизм функционирования таможенного союза подробно проанализирован в работе Дж. Вайнера «К вопросу о таможенном союзе»¹. В качестве последствий создания таможенного союза он выделяет эффекты создания и отклонения торговли. Суть первого эффекта состоит в отказе от потребления более дорогих и менее конкурентоспособных отечественных товаров в пользу импорта из страны-партнера по интеграционному объединению. В результате не только увеличивается товарооборот и внутреннее потребление, но и вытесняются менее конкурентоспособные национальные производители, спрос на продукцию которых падает. Эффект отклонения торговли заключается в переключении с потребления производимого с более низкими издержками импорта из третьих стран в пользу производимого с более высокими издержками импорта из страны – члена группировки. Превышение эффекта отклонения торговли над эффектом ее создания может приводить к снижению национального благосостояния. Однако с точки зрения формирования конъюнктуры эти два эффекта обеспечивают интеграцию на уровне обмена и частично – на уровне потребления. Р. Липси отмечает, что создание таможенного союза оказывает влияние на потребление даже при отсутствии влияния на производство².

Необходимо, однако, отметить, что в развитых странах потребление зависит главным образом от интенсивной составляющей (доход на душу населения). При таможенном союзе динамика среднедушевого дохода определяется преимущественно процессами, происходящими внутри экономики каждой страны. Влияние этого фактора на условия реализации продукции будет разным в каждом участнике объединения. Это объясняет частичную интеграцию на уровне потребления.

Хотя создание таможенного союза косвенно влияет на стадию производства, вряд ли можно говорить об интеграции на этом уровне, поскольку отсутствует свобода передвижения основополагающих факторов, а значит, и единое производство группировки.

Препятствия для свободного перемещения факторов производства устраняются при переходе к третьей форме интеграции – общему рынку, который способствует созданию более конкурент-

¹ *Viner J.* The Customs Union Issue. – N.Y.: Carnegie Endowment for International Peace, 1950. – P. 41–81.

² *Lipsey R.* The Theory of Customs Unions: Trade Diversion and Welfare // *Economica*. – 1957. – Vol. 24, N 93. – P. 40.

ной среды, углублению международной специализации и кооперации производства, международного разделения труда, международного движения капитала. Однако более рациональному использованию ресурсов, оптимизации производственных структур могут препятствовать различия в экономической политике стран – членов группировки. Даже на более высоких стадиях интеграции их теоретические характеристики часто расходятся с практикой. Например, в экономическом и валютном союзе ЕС отмечается невысокая мобильность рабочей силы из-за языковых барьеров, деятельности профсоюзов и государственного регулирования¹. Во всяком случае, перемещение трудовых ресурсов нельзя назвать беспрепятственным. Б. Балашша подчеркивает, что, несмотря на желательность перемещения рабочей силы, вероятность масштабной миграции в объединении невелика². В случае общего рынка отмечается интеграция стадии обмена и частичная интеграция на уровне производства и потребления.

При четвертой форме интеграции – экономическом и валютном союзе – проводится согласованная экономическая политика стран-участниц, происходит фактическое сближение национальных стандартов и законодательств. Создаются наднациональные органы управления, общая система регулирования различных сфер хозяйства. В случае валютного союза также вводится единая валюта, проводится единая денежно-кредитная политика и согласованная макроэкономическая. Интеграция на уровне потребления становится более полной вследствие снижения транзакционных издержек и устранения валютных колебаний. При этом Ю.А. Борко отмечает, что экономическая взаимозависимость внутри валютного союза на порядок выше, чем в едином внутреннем рынке³. Это означает и на порядок большую степень интегрированности воспроизводственного процесса. Фактически именно единая валюта завершает создание для потребителей единого рынка с возможностью покупки товаров на территории любой страны-участницы как на своей, т.е. на одинаковых условиях. Кроме того, интенсивный фактор по-

¹ Буторина О.В. Причины и последствия кризиса в зоне евро // Вопросы экономики. – 2012. – № 12. – С. 103.

² Balassa B. The Theory of Economic Integration. – Homewood, Illinois: Richard D. Irwin, 1961. – P. 92.

³ Борко Ю.А. ЕС после финансово-экономического кризиса // Европейский союз в XXI веке: Время испытаний / Под ред. О.Ю. Потёмкиной (отв. ред.), Н.Ю. Кавешникова, Н.Б. Кондратьевой. – М.: Весь Мир, 2012. – С. 48.

требления – среднедушевой доход – во многом начинает зависеть от наднациональной экономической политики.

Участие в валютном союзе обычно повышает макроэкономическую стабильность, улучшает инвестиционный климат и создает условия для устойчивого экономического роста. Происходит дальнейшее расширение доступности факторов производства. Интеграция на уровне производства становится более полной за счет дальнейшей либерализации перемещения факторов производства, расширения доступа к кредитам, снижения рисков, сотрудничества в научно-технической сфере, стимулирующего научно-технический и организационный прогресс. Отраслевая структура хозяйства подвергается изменениям. Таким образом, в случае экономического и валютного союза можно обоснованно говорить об общехозяйственной конъюнктуре объединения. Однако пока отсутствует значительная интеграция на уровне распределения (и не ставится такая задача), поскольку общий механизм перераспределения доходов может быть присущ лишь последней форме интеграции (полная экономическая и политическая интеграция). В ЕС же отсутствует единая налогово-бюджетная политика, хотя предпринимаются попытки ее гармонизации.

Необходимо отметить, что на формирование конъюнктуры экономического и валютного союза гораздо большее влияние оказывает его валютная составляющая. Структурные изменения в производстве, потреблении и вообще в макроэкономической сфере происходят именно вследствие перехода к единой валюте, а не просто в результате координации политики.

Весьма показательна гибкая интеграция в ЕС. О.В. Буторина отмечает, что европейская интеграция становится многоуровневой по мере создания новых наднациональных механизмов в зоне евро¹. Разрыв в уровнях интеграции между еврозоной и остальным составом ЕС растет. В ЕС в экономическом союзе без валютного отмечается лишь частичная интеграция на уровне производства и потребления.

Пятая форма интеграции – полная экономическая и политическая интеграция. Группировка фактически превращается в единое федеративное или конфедеративное государство. Предполагается проведение единой экономической политики, унификация законодательной базы. Всё это позволяет говорить об интеграции

¹ Буторина О.В. Европейский союз после кризиса: Упадок или возрождение? // Вестник МГИМО-Университета. – 2013. – № 4 (31). – С. 74.

на всех стадиях воспроизводственного процесса, в том числе стадии распределения за счет механизма перераспределения доходов. Однако в реальном мире этой формы интеграции пока не существует. Степень интегрированности различных стадий воспроизводственного процесса в зависимости от формы экономической интеграции представлена в таблице 1.1.

По мере продвижения интеграции от простых форм к сложным затрагивается все больше элементов воспроизводственного процесса. Это дает основания все в большей степени не формально (ограничивая пространственными рамками), а фактически говорить о формировании общехозяйственной конъюнктуры объединения. Так, при экономическом и валютном союзе можно обоснованно говорить о формировании конъюнктуры группировки, поскольку для трех из четырех стадий воспроизводственного процесса характерна значительная степень интеграции.

Таблица 1.1

Стадии воспроизводственного процесса при разных формах экономической интеграции

Стадия воспроизводства Форма интеграции	Обмен	Потребление	Производство	Распределение
Зона свободной торговли	±	–	–	–
Таможенный союз	+	±	–	–
Общий рынок	+	±	±	–
Экономический и валютный союз	+	+	+	±
Полная экономическая интеграция	+	+	+	+

Источник: составлено автором.

Примечания: «–» – отсутствие интеграции; «±» – частичная интеграция; «+» – значительная степень интеграции.

Современные исследователи, признавая фундаментальность классификации Б. Балашши, критикуют его за саму идею стадий интеграционного процесса. Л. Андрей выделяет две большие стадии: начальная интеграция (*incipient integration*) и продвинутая интеграция (*advanced integration*)¹. Начальная интеграция объединяет зоны свободной торговли и таможенный союз, продвинутая – три остальные формы. Справедливость данного разделения под-

¹ Andrei L.C. The economic integration: Concept and end of process // Theoretical and Applied Economics. – 2012. – N 10 (575). – P. 62.

тверждается примером ЕС: четко разграничиваются европейский тип интеграции со своими особыми масштабными целями (фактически единственная продвинутая интеграция) и другие типы, распространенные по всему миру (начальная интеграция – многочисленные межрегиональные соглашения), цель которых сводится к торгово-либерализации.

Кроме того, различие между начальной и продвинутой интеграцией состоит в реальной возможности страны-члена покинуть объединение в первом случае и гипотетической (теоретической, без прецедентов) – во втором, в силу преобладания соответственно национальных и наднациональных начал, способствующих формированию общехозяйственной конъюнктуры группировки. Именно при продвинутой интеграции формируется общехозяйственная конъюнктура группировки.

ВТО на практике придерживается другой классификации стадий интеграции, вернее, типов региональных торговых соглашений. В связи с этим целесообразно проанализировать степень интегрированности различных стадий воспроизводственного процесса в зависимости от типов региональных торговых соглашений (РТС). Классификация закреплена в руководстве Всемирного банка¹. Выделяются соглашения о зоне свободной торговли (*FTA – free trade agreement*), таможенный союз (*CU – customs union*), соглашения с ограниченным охватом (*PSA – partial scope agreement*), соглашения об экономической интеграции (*EIA – economic integration agreement*)² (см. таблицу 1.2). Первые два типа соглашений аналогичны формам интеграции по Балашше. По соглашению с ограниченным охватом (СОО) стороны предоставляют друг другу уступки по определенному числу товаров или в определенных секторах. По сути это прединтеграция, схожая с зоной преференциальной торговли Лангхаммера. Соглашения об экономической интеграции (СЭИ) аналогичны соглашениям о зоне свободной торговли, однако в первых охватывается не только торговля товарами, но и торговля услугами.

Классификация ВТО оправдана в плане применимости соглашений ГАТТ (Генеральное соглашение по тарифам и торговле) и ГАТС (Генеральное соглашение по торговле услугами) для кон-

¹ Landscape / Acharya R., Crawford J., Maliszewska M., Renard C. // Preferential Trade Agreement Policies for Development: A Handbook / Ed. J. Chauffour, J. Maur. – Wash.: World Bank, 2011. – P. 38.

² World Trade Report 2011. – Geneva: World Trade Organisation, 2011. – P. 62.

кретного интеграционного объединения. Однако она весьма своеобразна и не в полной мере отражает экономические реалии. Тип регионального торгового соглашения, соответствующий наиболее глубокой форме интеграции, – таможенный союз. При этом соглашение об экономической интеграции чаще всего означает зону свободной торговли без явных перспектив дальнейшего углубления взаимодействия стран. Общий рынок примерно соответствует сочетанию таможенного союза и соглашения об экономической интеграции (*CU & EIA*). Однако таможенный союз с охватом не только торговли товарами, но и торговли услугами не означает свободного перемещения факторов производства. Экономический и валютный союз совсем не находит отражения в классификации, хотя понятно, что это уже не относится к сфере интересов ВТО.

Степень интегрированности различных стадий воспроизводственного процесса в зависимости от типов региональных торговых соглашений представлена в таблице 1.2, в которой фактически отражены только две формы интеграции по Балашше: зона свободной торговли и таможенный союз. Различия проявляются лишь в охвате торговли товарами и услугами. Учитывая изложенное, для анализа степени влияния элементов воспроизводственного процесса на формирование конъюнктуры интеграционных объединений данная классификация не подходит.

Таблица 1.2

Стадии воспроизводственного процесса при разных типах региональных торговых соглашений

Стадия воспроизводства	Обмен	Потребление	Производство	Распределение
Тип РТС				
СОО	–	–	–	–
Зона свободной торговли	±	–	–	–
Зона свободной торговли & СЭИ	±	–	–	–
Таможенный союз	+	±	–	–
Таможенный союз & СЭИ	+	±	–	–

Источник: составлено автором.

Примечания: «–» – отсутствие интеграции; «±» – частичная интеграция; «+» – значительная степень интеграции.

Итак, согласно воспроизводственной системе к факторам формирования конъюнктуры относятся элементы процесса воспроизводства, а к условиям – движущие силы вне его рамок. Круг

элементов воспроизводственного процесса, вовлекаемых в интеграцию, расширяется по мере перехода к ее более высокой стадии и постепенно формирует конъюнктуру объединения. Теоретическая схема конъюнктуροобразующих факторов обуславливает методологию анализа и показатели, используемые в практических конъюнктурных исследованиях.

1.3. Современные методики анализа общехозяйственной конъюнктуры

Проблемы анализа общехозяйственной конъюнктуры в отечественной науке нашли отражение преимущественно в учебно-методической литературе. В то же время имеется ряд фундаментальных зарубежных работ, посвященных методике исследования общехозяйственной конъюнктуры и заложивших основы ее практического мониторинга и анализа.

Общее представление о показателях общехозяйственной конъюнктуры дают работы Ф.Г. Пископпеля¹ и Д.И. Костюхина, в книге которого приводится еще и схема составления обзора общехозяйственной конъюнктуры². Эти фундаментальные работы изданы довольно давно и не в полной мере соответствуют современным экономическим реалиям. Например, особое место при анализе общехозяйственной конъюнктуры у авторов занимает сельское хозяйство, оно даже выделяется в отдельный раздел. Однако, как было показано в параграфе 1.1, в настоящее время сельское хозяйство не оказывает столь существенного влияния на общехозяйственную конъюнктуру.

Хотя указанные авторы, безусловно, опираются на определенную систему показателей, она весьма неоднозначна. Главный ее недостаток заключается в том, что зачастую в одной группе смешаны показатели, характеризующие разные стадии воспроизводственного процесса. Авторы также посвящают несколько разделов отдельным отраслям народного хозяйства. Не всегда делаются различия между факторами и условиями. Неоднозначность системы показателей объясняется принципиально иным подходом Ф.Г. Пископпеля и Д.И. Костюхина к классификации факторов

¹ Пископпель Ф.Г. Основы изучения конъюнктуры капиталистического хозяйства. – М.: Международные отношения, 1960. – С. 91–141.

² Костюхин Д.И. Конъюнктура мирового капиталистического хозяйства. – М.: Международные отношения, 1973. – С. 270–294.

формирования экономической конъюнктуры. В качестве базовой классификации авторы рассматривали деление факторов на циклические и нециклические. Неправомерность такой системы показана у В.Г. Клинова¹, однако подобная классификация встречается у других современных экономистов².

Представляется, что в отдельном разделе следовало бы рассматривать антициклическое регулирование и его влияние на общехозяйственную конъюнктуру. Деятельность государства является в первую очередь условием, а не фактором формирования конъюнктуры, однако из всех условий это, пожалуй, самое важное. Оно воздействует на элементы воспроизводственного процесса. У Ф.Г. Пископеля и Д.И. Костюхина же государственная политика рассматривается в нескольких разделах.

В то же время Д.И. Костюхин высказал очень важную мысль: при изучении общехозяйственной конъюнктуры факторы кратковременного воздействия, как правило, не имеют сколько-нибудь существенного значения и не оказывают серьезного влияния на ход развития общехозяйственной конъюнктуры³. Напротив, при изучении товарной конъюнктуры эти факторы имеют существенное или определяющее значение. Речь идет в первую очередь о товарно-материальных запасах, изменения которых, как правило, составляют ничтожную часть ВВП. При этом если состояние общехозяйственной конъюнктуры в официальных публикациях статистических служб, ведомств характеризуется прежде всего реальным ВВП и индексом промышленного производства, то при анализе товарной конъюнктуры в центре внимания находится объем продаж (стадия обмена).

Более поздние учебно-методические разработки содержат примерные планы организации исследования и используемых показателей, однако не все из них применимы на практике. Так, А.В. Рудомино приводит своеобразную схему структурной организации рыночной конъюнктуры, в которой многие условия назы-

¹ Клинов В.Г. Экономическая конъюнктура. Факторы и механизмы формирования. – М.: Экономика, 2005. – С. 63.

² Поляков В.В. Мировой рынок: Вопросы прогнозирования. – М.: КНОРУС, 2016. – С. 28, 33; Суэтин А.А. Конъюнктура мировой экономики и мировых товарных рынков / Мировая экономика. Международные экономические отношения. Глобалистика. – М.: КНОРУС, 2015. – С. 131.

³ Костюхин Д.И. Конъюнктура мирового капиталистического хозяйства. – М.: Международные отношения, 1973. – С. 287.

ваются факторами¹. Совместная разработка В.Г. Клинова, Е.М. Хартукова, Л.И. Цыгичко ограничивается перечислением основных показателей и источников информации, используемых при изучении общехозяйственной конъюнктуры². Примерная схема обзора и прогноза приведена у А.А. Суэтина³. Более полная схема и система показателей дается в брошюре В.Г. Клинова⁴, позднее дополненной и включенной в состав относительно современного учебного пособия⁵.

В проанализированных источниках содержатся методические рекомендации по выполнению обзора общехозяйственной конъюнктуры. Поскольку обзор – это учебная работа, выполняемая студентами в рамках изучения курса, она носит ограниченный характер. В то же время приводится и ориентировочный план выполнения полноценного исследования общехозяйственной конъюнктуры, который позволяет выстроить систему используемых показателей.

В более поздних публикациях российских экономистов, посвященных анализу отечественной общехозяйственной конъюнктуры, представлен свой набор показателей. В частности, регулярно публикуются исследования Центра макроэкономического анализа и прогнозов Института экономики РАН⁶, Российский экономический барометр ИМЭМО им. Е.М. Примакова РАН⁷. Приведенные публикации и содержащиеся в них показатели ориентированы, прежде всего, на краткосрочный анализ и прогноз конъюнктуры.

В целом трактовка конъюнктуры на практике как «комплекса показателей, представляющих экономическую действи-

¹ Рудомино А.В. Методология изучения и прогнозирования конъюнктуры мировых товарных рынков. – М.: МГИМО, 1981. – С. 63.

² Клинов В.Г., Хартуков Е.М., Цыгичко Л.И. Справочно-методические материалы для практических занятий по составлению конъюнктурного обзора. – М.: МГИМО, 1983. – С. 2–9.

³ Суэтин А.А. Конъюнктура мировой экономики и мировых товарных рынков // Мировая экономика. Международные экономические отношения. Глобалистика. – М.: КНОРУС, 2015. – С. 152–154.

⁴ Клинов В.Г. Методика работы над обзором общехозяйственной конъюнктуры страны. – М.: МГИМО, 1996. – С. 2–41.

⁵ Клинов В.Г. Экономическая конъюнктура. Факторы и механизмы формирования. – М.: Экономика, 2005. – С. 244–273.

⁶ Ухудшение конъюнктуры принимает затяжной характер / Френкель А.А., Сергиенко Я.В., Матвеева О.Н., Рощина Л.С. // Экономические стратегии. – 2016. – № 2 (136). – С. 82–86.

⁷ Российский экономический барометр. – 2016. – № 1 (61). – 71 с.

тельность»¹, представляется весьма широкой. Наиболее обоснованный подход к выстраиванию системы исследования и показателей конъюнктуры состоит в использовании воспроизводственной системы факторов экономической конъюнктуры, отвечающей современным теоретическим представлениям о конъюнктуре. При этом стадию обмена логичнее рассматривать в конце, поскольку она представляет собой результат взаимодействия остальных элементов процесса воспроизводства.

Три существующих метода расчета ВВП позволяют провести анализ трех стадий воспроизводственного процесса. Первоначально следует охарактеризовать общее состояние экономики и проанализировать темпы экономического роста. Для этого используются показатели индекса промышленного производства, реального ВВП, а также социальные: занятость и безработица.

Анализ производства следует начать с факторов производства, которые характеризуются совокупной факторной производительностью или производительностью труда. Производственный метод расчета ВВП позволяет рассмотреть отраслевую структуру хозяйства, динамику добавленной стоимости отраслей и их вклада в совокупный выпуск.

Распределительный метод позволяет проанализировать динамику стоимостной структуры ВВП. Особое внимание необходимо уделить соотношению трудовых и имущественных доходов. ВВП, рассчитанный по рыночным ценам, равен сумме трех статей: оплата труда (доход труда), валовая прибыль и смешанный доход² (доход капитала), а также налоги на продукцию и импорт за вычетом субсидий. Последняя статья показывает участие государства в распределении доходов, которое является условием формирования конъюнктуры. Чтобы проанализировать распределение доходов между факторами производства, представляется целесообразным при расчете долей труда и капитала делить соответствующие показатели не на ВВП по рыночным ценам, включающий в себя статью «налоги на продукцию и импорт минус субсидии», а на ВВП по ценам факторов производства (отпускным ценам пред-

¹ Пезенти А. Очерки политической экономики капитализма. Том 1. – М.: Прогресс, 1976. – С. 415.

² Необходимо сделать оговорку, что смешанные доходы, т.е. доходы лиц, работающих на собственный счет, содержат элемент вознаграждения за труд, который не может быть отделен от дохода владельца или предпринимателя.

приятий), т.е. без учета последней статьи. Данный подход найдет отражение в расчетах в главе 2.

Налоги на продукцию и импорт минус субсидии отражают участие государства в перераспределении ВВП. Поскольку в евро-зоне как части ЕС налогово-бюджетная политика не проводится на наднациональном уровне, а находится в ведении стран-членов, этот аспект останется за рамками данного исследования.

Стоит отметить, что Э. Денисон при анализе источников экономического роста также предпочитал использовать цены факторов производства, а не рыночные цены¹, что позволяет исключить влияние различий в налогообложении и субсидировании различных товаров на динамику экономического роста.

Метод расчета ВВП по расходам дает возможность рассмотреть структуру конечного использования ВВП и динамику соотношения видов потребления. Среди последних выделяется общественное потребление, представленное в виде правительственных закупок товаров и услуг. Данный показатель отражает участие государства в потреблении ВВП. В этом случае роль государства проявляется не в установлении правил игры (как, например, в случае налогово-бюджетной политики), не в формировании правовой среды (т.е. условий конъюнктуры), а в участии на рынке в качестве покупателя. В данном контексте представляется оправданным говорить об общественном потреблении как о факторе формирования конъюнктуры. В то же время общественное потребление является и инструментом антициклической политики.

На стадии обмена анализируется внутренняя оптовая и розничная торговля (продажи), а также товарная структура внешней торговли. В динамике продаж важно различать физические и ценовые изменения. Отдельно необходимо рассмотреть воздействие государственной политики на формирование общехозяйственной конъюнктуры (антициклическое регулирование). Система показателей общехозяйственной конъюнктуры представлена на рисунке 1.3.

В современном конъюнктуроведении не существует общепринятого набора показателей для анализа общехозяйственной конъюнктуры. Наиболее авторитетной организацией в этом отношении является НБЭИ. Необходимо отметить, что основные подходы к анализу общехозяйственной конъюнктуры были сформированы в XX в. На сайте НБЭИ в отдельный раздел выделены

¹ Денисон Э. Исследование различий в темпах экономического роста. – М.: Прогресс, 1971. – С. 48.

основополагающие исследования по вопросам циклов экономической конъюнктуры. При этом последняя работа датируется 2004 г. и посвящена инфляционному таргетированию¹. Фундаментальные работы, посвященные непосредственно экономическим циклам и методике их исследования, относятся к XX в.



Рисунок 1.3. Система показателей общехозяйственной конъюнктуры

Источник: составлено автором.

Примечания: ЛП – личное потребление; ПЗ – правительственные закупки товаров и услуг; ВВОК – валовые вложения в основной капитал; ТМЗ – товарно-материальные запасы.

Методология НБЭИ сформировалась под влиянием видных экономистов-практиков. Фундаментальным исследованием, в котором было сформулировано наиболее распространенное определение экономического цикла и заложены основы исследования экономической конъюнктуры, является «Измерение экономических циклов» А. Бёрнса и У. Митчелла. Авторы подчеркивали, что изучать экономические циклы можно только путем анализа многочисленных динамических рядов, каждый из которых имеет узкую значимость. Для получения представления о динамике конъюнктуры в целом необходимо сначала исследовать ее составляющие².

¹ Bernanke B.S., Woodford M. The Inflation-Targeting Debate. – Chicago; L.: The University of Chicago Press, 2004. – 458 p.

² Burns A.F., Mitchell W.C. Measuring Business Cycles. – N.Y.: NBER, 1946. – P. 11.

Подавляющее большинство современных исследований основывается на методологии НБЭИ, заложенной указанными авторами.

Со времени публикации книги А. Бёрнса и У. Митчелла значительно улучшилась доступность и охват статистической базы. В то же время произошли коренные изменения в мировой экономике, в результате которых многие показатели, используемые А. Бёрнсом и У. Митчеллом, в частности показатели производства ряда продукции сельского хозяйства и добывающей промышленности, не столь репрезентативны. Впоследствии было опубликовано множество исследований, посвященных экономическим циклам. В их числе следует отметить «Мониторинг циклов роста в странах с рыночной экономикой: разработка и использование международных экономических показателей» Ф. Кляйна и Дж. Мура¹, исследовавших показатели и динамику экономической конъюнктуры во множестве развитых стран.

Одной из последних фундаментальных работ, которая систематизирует теорию и практику исследования экономической конъюнктуры, является «Экономические циклы: Теория, история, показатели и прогнозирование» В. Зарновица². В целом необходимо отметить относительно более высокую степень разработанности практико-методологического аспекта цикличности по сравнению с теоретическим, по поводу которого дискуссии ведутся и в настоящее время.

Школа НБЭИ предусматривает исследование и сравнение динамики различных показателей экономической активности: реального ВВП, занятости, реального дохода. Рассматриваются и показатели, не охватывающие всю экономику: реальные продажи и индекс промышленного производства, рассчитываемый ФРС³. Они помогают определить высшие и низшие поворотные точки (пики и донья), если динамика показателей в масштабе всей экономики противоречивая и не позволяет этого сделать.

В этом отношении следует признать справедливость методологии НБЭИ. Хотя использование нескольких показателей дает

¹ Klein P.A., Moore G.H. Monitoring Growth Cycles in Market-Oriented Countries: Developing and Using International Economic Indicators. – Cambridge, Mass.: Ballinger, 1985. – 382 p.

² Zarnowitz V. Business Cycles: Theory, History, Indicators, and Forecasting. – Chicago; L.: The University of Chicago Press, 1992. – 610 p.

³ Statement of the NBER Business Cycle Dating Committee on the Determination of the Dates of Turning Points in the U.S. Economy. – Mode of access: http://www.nber.org/cycles/general_statement.html

более полное представление об особенностях развития конъюнктуры, поворотные точки в их динамике, как правило, не совпадают. Так, в одной из последних фундаментальных работ НБЭИ, изданной Дж. Стоком и М. Ватсоном, представлен перечень из 21 показателя конъюнктуры¹ (ряд которых использован в данном исследовании). Вследствие этого для однозначной оценки границ фаз среднесрочных циклов необходимо придерживаться одного, наиболее важного показателя, которым следует считать индекс промышленного производства, а точнее, индекс производства обрабатывающей промышленности (ИПОП), поскольку именно с развитием этой отрасли связаны циклические колебания. Наиболее вероятные причины циклических колебаний связаны с изменением отдачи вложений в основной капитал.

Во время всех спадов сокращение промышленного производства превышает сокращение совокупного выпуска и неразрывно следует за снижением капиталовложений². Обрабатывающая промышленность остается локомотивом экономического и технического развития, несмотря на то что ее статистически измеряемый вклад в создание ВВП сокращается. Кроме того, циклические изменения в экономике и социальной сфере основываются на особенностях роста промышленного производства. Как правило, они следуют за изменениями в промышленности, прежде всего в обрабатывающей. В то же время В. Зарновиц отмечает, что на фоне повышения вклада услуг в ВВП индекс промышленного производства может сокращаться, не приводя к спаду в остальной части экономики³. Это утверждение подтверждается практикой, в частности «циклическим замедлением» начала нулевых в еврозоне.

Показатель эффективности отдачи капиталовложений рассчитывается по следующей формуле⁴:

$$\Delta \text{GDP}_t = \frac{\text{VA}_t}{\text{CF}_{t-1}} \times \frac{\text{CF}_{t-1}}{\text{GDP}_{t-1}}, \text{ где}$$

¹ *Stock J.H., Watson M.W.* Business Cycles, Indicators and Forecasting. – Chicago; L.: The University of Chicago Press, 1993. – P. 18–19.

² *Claessens S., Kose M., Terrones M.* What happens during recessions, crunches and busts? // IMF Working Paper. – 2008. – December. – P. 16.

³ *Zarnowitz V.* Business Cycles: Theory, History, Indicators, and Forecasting. – Chicago; L.: The University of Chicago Press, 1992. – P. 293.

⁴ *Клинов В.Г.* Актуальные проблемы исследования экономической конъюнктуры. – М.: Магистр: Инфра-М, 2013. – С. 11.

Δ – среднегодовой темп прироста (%); t – отчетный период; $t-1$ – предшествующий период; GDP – ВВП; VA – добавленная стоимость ($GDP_t - GDP_{t-1}$), т.е. прирост ВВП в денежном выражении; CF – вложения в основной капитал; $\frac{VA_t}{CF_{t-1}}$ – норма отдачи вложений в основной капитал; $\frac{CF_{t-1}}{GDP_{t-1}}$ – норма вложений в основной капитал.

Согласно формуле, прирост ВВП в текущих ценах равен произведению нормы отдачи вложений в основной капитал в отчетном периоде на норму вложений в предшествующем периоде. Под нормой вложений в основной капитал понимается показатель валовых вложений в основной капитал, деленный на ВВП, который также может выражаться в процентах. Соответственно, норма отдачи вложений в основной капитал в реальном выражении равняется частному от деления темпа прироста ВВП в неизменных ценах в отчетном периоде на норму вложений в основной капитал в предшествующем периоде. Представляется, что для исследования общехозяйственной конъюнктуры необходим анализ и данного показателя¹.

В числе социальных показателей общехозяйственной конъюнктуры отдельного рассмотрения требует норма безработицы. Эксперты НБЭИ отмечают, что в этом показателе отсутствует тренд и он изменяется в противоположном по сравнению с другими показателями направлении. Норма безработицы часто повышается до пика, когда экономическая активность расширяется, но меньшими темпами, чем в среднем по тренду. Она зачастую является опережающим показателем пика. С другой стороны, норма безработицы часто продолжает повышаться после достижения дна. В этом отношении она является запаздывающим показателем². Это говорит о том, что норму безработицы можно использовать лишь как показатель, характеризующий социальные последствия изменения конъюнктуры. Таким образом, анализ показателей, представлен-

¹ Расчёты на основании приведенной выше формулы сделаны в главах 2 и 3. В дальнейшем в качестве синонимов употребляются понятия эффективности вложений в основной капитал (капиталовложений) и (нормы) отдачи от вложений в основной капитал (капиталовложений).

² The NBER's Business Cycle Dating Procedure: Frequently Asked Questions. – Mode of access: http://www.nber.org/cycles/recessions_faq.html

ных на рисунке 1.3, позволяет выявить особенности формирования и динамики общеэкономической конъюнктуры еврозоны.

В теории экономической конъюнктуры чаще принято четырехфазное членение цикла: спад, депрессия, оживление, подъем. Однако на практике статистические службы пользуются двухфазным делением: сжатие и расширение. Так, у НБЭИ представлена официальная датировка циклов еще с прошлого века, где фигурируют только пики и донья, т.е. поворотные точки между расширением и сжатием. Это связано с трудностями четкого отделения фазы депрессии от фазы спада (первая может даже отсутствовать) и фазы подъема от фазы оживления (это не сложно в случае использования одного показателя, но гораздо сложнее в случае использования нескольких показателей отслеживания конъюнктуры). В данной работе будет использовано классическое четырехфазное деление цикла, поскольку для характеристики конъюнктуры особенно важен переход от оживления к подъему.

Существуют различные подходы к определению спада. Довольно известна так называемая концепция технического спада: снижение ВВП два квартала подряд. Хотя некоторые авторы считают ВВП весьма удачным показателем экономической активности¹, для краткосрочного анализа конъюнктуры он не подходит. Главный недостаток этого показателя заключается в том, что его первые оценки неточны. Наглядной иллюстрацией служат оценки Бюро экономического анализа США ВВП в первом квартале 2015 г. Согласно первой оценке, он снизился на 0,2%, а после пересмотра Бюро зафиксировало его прирост на 0,6% против ранее сообщавшегося спада. Следует принять подход НБЭИ, которое не придерживается концепции технического спада, поскольку для определения этой фазы, помимо реального ВВП, важен еще ряд показателей.

Существует также концепция циклов роста, согласно которой спадом признается существенное и продолжительное замедление темпов экономического роста. Принципиальное отличие циклов роста от классических циклов – колебания в темпах роста, а не в абсолютных значениях показателей конъюнктуры². Однако данную концепцию следует применять, когда невозможно выделить классические циклы, т.е. отсутствует спад в общепринятом понимании.

¹ Tichy G. Konjunktur. Stilisierte Fakten, Theorie, Prognose. – Berlin: Springer, 1994. – S. 20.

² Lucke B. Theorie und Empirie realer Konjunkturzyklen. – Heidelberg: Physica-Verlag, 1998. – S. 4.

Это относится, прежде всего, к развивающимся странам. Циклы роста наблюдались и в развитых странах в период послевоенного восстановления в 1945–1973 гг. – отмечались систематические колебания темпов экономического роста, при этом весьма редко происходило сокращение абсолютных объемов ВВП¹.

В некоторых случаях выделяются так называемые двойные спады (*double-dip recessions*), которые отмечаются, если экономика, не достигнув фазы подъема, снова вступает в спад. Соответственно, продолжается тот же самый цикл. Такого подхода придерживаются, в частности, К. Райнхарт и К. Рогофф². Двойные спады обычно случаются при системных кризисах, когда после первой волны начинается вялое оживление. Так, среди 100 финансовых кризисов 1857–2013 гг. в 42,9% случаев в развитых странах отмечались двойные спады³.

Поскольку ранее был сделан вывод о целесообразности использования ИПОП для однозначной оценки границ фаз среднесрочных циклов, спад в классическом понимании регистрируется при снижении этого индекса, т.е. при абсолютном сокращении добавленной стоимости обрабатывающей промышленности. Такой подход применим к большинству развитых стран, однако есть исключения – как в целом по странам, так и по отдельным годам.

Во-первых, в соответствии с замечанием В. Зарновица, сокращение ИПОП может не повлечь за собой спад в экономике в целом. Это может происходить либо в случае низкой доли обрабатывающей промышленности в ВВП, как, например, в Люксембурге, либо в случае значительного присутствия и активной деятельности иностранных компаний (прежде всего, ТНК) в стране, например в Ирландии⁴ в 2007 г.

Во-вторых, в конъюнктуре может наблюдаться спад (по ключевым показателям) при росте ИПОП (например, Греция, 2009 г.). Причиной может быть относительно низкий уровень экономического развития. Такая динамика, как правило, наблюдается в странах с низкой долей обрабатывающей промышленности в ВВП

¹ *Rostow W.W.* The World Economy. History & Prospect. – Austin; London: University of Texas Press, 1978. – P. 338.

² *Reinhart C.M., Rogoff K.S.* Recovery from financial crises: Evidence from 100 episodes // NBER Working Papers. – 2014. – January, N 19823. – P. 4.

³ Там же. – P. 9.

⁴ *Fitter yet fragile* // The Economist. – 2013. – 05.01. – Mode of access: <http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21569049-irelands-success-attracting-foreign-investment-has-its-drawbacks-fitter-yet>

либо в странах, слабо конкурентоспособных в этой сфере. Представляется, что в случае подобных исключений есть основания опираться на показатель реального ВВП, однако для регистрации спада обязательно должно отмечаться снижение и других показателей конъюнктуры.

Ведущей организацией, отслеживающей динамику общеэкономической конъюнктуры еврозоны, является Центр исследовательской экономической политики (ЦИЭП)¹, базирующийся в Лондоне. Фактически это единственная научно-исследовательская организация, занимающаяся анализом конъюнктуры интеграционного объединения. Как и в НБЭИ, в ЦИЭП имеется специальный комитет, ответственный за датировку циклов (*Business Cycle Dating Committee*). Методология ЦИЭП во многом основана на разработках НБЭИ. Отличительной чертой ЦИЭП является сосредоточенность на анализе конъюнктуры экономики еврозоны как единого целого. На сайте ЦИЭП, так же, как и НБЭИ, представлена датировка циклов, правда, только с 1970 г.

Для периода, предшествующего созданию еврозоны, принимались в расчет 11 первых стран-членов. При этом ЦИЭП не регистрирует спады в отдельных странах, стремясь исключить влияние их растущей разнородности на характеристику экономической активности еврозоны². ЦИЭП ведет датировку с точностью до квартала, а не месяца, как НБЭИ, для более высокой, как считают эксперты центра, надежности³. Возможно, членам комитета, ответственного за датировку циклов, проще прийти к консенсусу относительно квартала, на который пришелся пик, чем месяца. В этом контексте можно сослаться на позицию НБЭИ, что первые оценки ВВП весьма ненадежны⁴ и могут приводить к неверному выводу относительно улучшения или ухудшения конъюнктуры. В то же время первые оценки месячных показателей промышленного производства и занятости достаточно точны.

При анализе агрегированной статистики по еврозоне ЦИЭП анализирует страновую статистику, чтобы убедиться в том, что

¹ *Centre for Economic Policy Research (CEPR)*.

² *Business Cycle Dating Committee FAQs*. – Mode of access: <http://www.cepr.org/content/business-cycle-dating-committee-faqs>

³ *Business Cycle Dating Committee: The CEPR and NBER Approaches*. – Mode of access: <http://www.cepr.org/content/business-cycle-dating-committee-cepr-and-nber-approaches>

⁴ *The NBER's Business Cycle Dating Procedure: Frequently Asked Questions*. – Mode of access: http://www.nber.org/cycles/recessions_faq.html

фаза сжатия или расширения наблюдается во многих из них¹. Однако в 2012 г. было внесено принципиальное изменение в методологию: отменено требование, согласно которому пик или дно в еврозоне обязательно должны были соответствовать пику или дну в *большинстве* стран-членов². Мы будем основываться на агрегированной статистике еврозоны, а также уделять внимание и страновым показателям, опираясь, как и ЦИЭП, на данные Евростата.

Наряду с основными конъюнктурными показателями НБЭИ и ЦИЭП, в ЕС используется также показатель «экономического настроения» (*Economic Sentiment Indicator*). Он публикуется Главным директором по финансовым и экономическим вопросам (ЭКФИН) Европейской комиссии. Показатель представляет собой средневзвешенный баланс результатов опроса предпринимателей и потребителей в пяти секторах хозяйства. Наибольшие веса приходятся на предпринимателей (80%), а на потребителей – 20%. В более детализированном виде на промышленный сектор приходится 40%, услуги – 30, строительство – 5%, розничную торговлю – 5%³. Показатель «экономического настроения» рассчитывается как разность между процентом положительных и отрицательных отзывов. Полный список вопросов, включенных в исследование, представлен в специальном документе ЭКФИНа⁴. При исследовании предпринимателей существует три варианта ответа: «+», «=», «-», на основании которых формируется баланс. Второй вариант, в зависимости от вопроса, означает «нормально» или «без изменений» и не влияет на баланс. Для потребителей существует большая степень градации – по-видимому, в связи с тем, что для них вопросы больше связаны с ощущениями и ожиданиями. Вариантов ответа семь: «++», «+», «=», «-», «--», «N» (последний вариант – не знаю). Исследования проводятся ежемесячно.

¹ Business Cycle Dating Committee: The CEPR and NBER. Approaches. – Mode of access: <http://www.cepr.org/content/business-cycle-dating-committee-cepr-and-nber-approaches>

² Euro Area Business Cycle Dating Committee: Methodological note. – 2012. – October. – P. 1. – Mode of access: <http://www.cepr.org/Data/Dating/Dating-Methodology-Nov-2012.pdf>

³ European Business Cycle indicators. – Brussels: European Union, 2015. – P. 20. – Mode of access: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/cycle_indicators/2014/pdf/ebsci_4_en.pdf

⁴ The joint harmonised EU programme of business and consumer surveys. – Brussels: European Union, 2014. – P. 26–49.

Экономические показатели, используемые НБЭИ и ЦИЭП, называются количественными, а результаты подобных исследовательских опросов – качественными¹. Исследователи НБЭИ отмечают, что в США качественные показатели никогда активно не применялись, прежде всего, благодаря надежной статистике количественных измерений. Преимущество результатов опросов – быстрая доступность, а также меньшая противоречивость (большая согласованность результатов) опросов по сравнению с количественными показателями.

Такие исследования позволяют выяснить мнения предпринимателей и получить реальное представление о состоянии бизнеса. Опросы очень важны для краткосрочного анализа и прогноза конъюнктуры. Показатель «экономического настроения» – не единственный качественный показатель, применяемый ЭКФИНОм. Рассчитываются также показатель потребительского доверия (*Consumer Confidence Indicator*), показатель предпринимательского климата (*Business Climate Indicator*). Возможно, более активное использование качественных показателей в ЕС по сравнению с США объясняется менее совершенной статистической базой. Однако следует иметь в виду, что настроения предпринимателей меняются преимущественно после публикации данных о ВВП, что объясняет тесную связь изменения «экономического настроения» с динамикой ВВП.

Хотя теоретико-методологическая база конъюнктурных исследований была заложена в XX в., научные разработки в данной области ведутся и в настоящее время. Среди одних из наиболее значимых стоит отметить предложенный и рассчитываемый ЦИЭП показатель *EuroCOIN*², который позволяет на ежемесячной основе оценивать конъюнктуру еврозоны. Предпринимаются попытки разработать новые показатели и методики, позволяющие более оперативно и точно отслеживать и прогнозировать конъюнктуру³.

¹ Klein P.A., Moore G.H. Monitoring Growth Cycles in Market-Oriented Countries: Developing and Using International Economic Indicators. – Cambridge, Mass.: Ballinger, 1985. – P. 351.

² New Eurocoin: Tracking economic growth in real time / Altissimo F., Cristadoro R., Forni M., Lippi M., Veronese G. – L.: Centre for Economic Policy Research, 2007. – 44 p.

³ Addo P.M., Billio M., Guégan D. Turning point chronology for the euro area // OECD Journal: Journal of Business Cycle Measurement and Analysis. – 2014. – Vol. 1. – P. 89–102; Buss G. Tracking economic activity in the euro area // OECD Journal: Journal of Business Cycle Measurement and Analysis. – 2014. – Vol. 2. – P. 1–19.

Подобные разработки вносят значительный вклад в методологическую базу анализа и прогноза конъюнктуры, прежде всего в краткосрочном периоде. Представляется предпочтительным по возможности пользоваться количественными показателями, которые публикуются статистическими службами. Это особенно актуально для анализа среднесрочных тенденций конъюнктуры.

* * *

1. Общехозяйственная конъюнктура интеграционного объединения – это результат развития процесса воспроизводства в масштабе экономики интеграционного объединения, проявляющийся в динамике экономического роста и условиях реализации продукции.

2. Основной формой проявления конъюнктуры является цикличность, характерная не только для экономики развитых стран, но и их интеграционных объединений. В будущем маловероятно исчезновение или ослабление цикличности вследствие фундаментальной роли обрабатывающей промышленности для экономического развития. Многие развитые страны и интеграционные группировки, в частности ЕС, взяли курс на повышение доли обрабатывающей промышленности в ВВП.

3. Для исследования конъюнктуры интеграционного объединения необходим анализ четырех стадий процесса воспроизводства. Общехозяйственная конъюнктура группировки предполагает интеграцию данного процесса, а следовательно, и факторов формирования. По мере углубления интеграции на пути от зоны свободной торговли до полной экономической интеграции затрагивается все больше элементов производственного процесса, что вносит вклад в формирование общехозяйственной конъюнктуры объединения.

4. В случае еврозоны – наиболее продвинутой формы интеграции в современном мире – можно не формально, а фактически рассматривать конъюнктуру группировки, как это делает ЦИЭП. Для анализа общехозяйственной конъюнктуры применяется набор агрегированных показателей, соответствующий теоретическим представлениям о факторах и механизмах ее формирования.

ГЛАВА 2. ОБЩЕХОЗЯЙСТВЕННАЯ КОНЬЮНКТУРА В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОГО И ВАЛЮТНОГО СОЮЗА

2.1. Общая характеристика динамики экономической конъюнктуры еврозоны

Анализ ИПОП показывает, что за все время существования еврозона пережила два циклических спада экономической конъюнктуры. Первый спад пришелся на 2002 г., спустя три года после начала функционирования еврозоны. Его интенсивность сравнительно слаба: ИПОП снизился на 0,3%¹. Сокращение производства началось во втором квартале 2001 г. (по сравнению с предшествующим кварталом). В четвертом квартале 2001 г., а также в первом и втором кварталах 2002 г. показатели ИПОП были ниже, чем в аналогичных кварталах предыдущего года. Динамика ИПОП в годовом выражении представлена на рисунке 2.1.

В отличие от НБЭИ, ЦИЭП не зарегистрировал спад начала нулевых годов. Это связано с положительной динамикой некоторых других показателей конъюнктуры. На уровне ВВП в неизменных ценах колебания общехозяйственной конъюнктуры сглаживаются, первый спад в еврозоне в 2002 г. не отразился в этом показателе. Отмечалось лишь замедление темпов экономического роста. Темп прироста ВВП в 2002 г. снизился, составив 0,9% против 2,1% в 2001 г. Сокращений ВВП по кварталам (по сравнению с аналогичным кварталом предыдущего года) не наблюдалось. Близкий к нулевому темп прироста был в четвертом квартале 2002 г. По-видимому, отсутствие отрицательных темпов прироста ВВП дало основание комитету ЦИЭП не регистрировать спад

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 10.03.2018.)

начала нулевых. Однако представляется, что сокращение промышленного производства позволяет выделить спад 2002 г., тем более что его последствия проявились в вялом экономическом росте в следующем году. В 2003 г. темп прироста ВВП составил 0,6% (-0,2% в первом квартале)¹.



Рисунок 2.1. Индекс производства обрабатывающей промышленности еврозоны²

Источник: составлено по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 10.03.2018.)

Хотя ВВП в неизменных ценах является одним из основных показателей, отражающих динамику общехозяйственной конъюнктуры, его информативность и чувствительность ограничены. В этом отношении предпочтение следует отдать ИПОП, несмотря на то что обрабатывающая промышленность составляет относительно небольшую часть ВВП еврозоны (17,1% в 2017 г.)³. Боль-

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 10.03.2018.)

² ИПОП дан для постоянного состава еврозоны (12 стран).

³ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 10.03.2018.)

шое значение имеют также показатели, отражающие социальные последствия циклических спадов. К ним относятся ВВП на душу населения, норма занятости (доля занятых в рабочей силе, или экономически активном населении) и норма безработицы (отношение числа безработных к рабочей силе). Эти показатели реагируют на изменения с запозданием в связи с тем, что первоначально сокращение занятости в обрабатывающей промышленности может компенсироваться ростом занятости в сфере услуг.

ВВП на душу населения, отражающий изменение средних доходов, более рельефно, чем ВВП, демонстрирует динамику общехозяйственной конъюнктуры. Его можно рассматривать в качестве основного показателя, характеризующего социальные последствия спада, выражающиеся в изменении благосостояния граждан.

Со второго квартала 2002 г. по третий квартал 2003 г. ВВП на душу населения не изменялся по сравнению с аналогичными кварталами предшествующего года, а в первом квартале 2002 г. – снизился на 1,4%. В годовом выражении в 2002 г. прирост ВВП на душу населения лишь замедлился, составив 0,4% в 2002 г. по сравнению с 1,8% в 2001 г.¹ При этом в 2003 г. наблюдалась пауза в росте ВВП на душу населения (показатель остался на уровне 2002 г.).

Для характеристики динамики занятости часто используется норма безработицы. С методологической точки зрения проще пользоваться показателем, находящимся в прямой, а не обратной зависимости от изменения конъюнктуры. Анализировать динамику занятости мы будем с помощью нормы занятости, которая равняется разности 100 и нормы безработицы. При этом для сравнения показателей за отдельные годы будет использоваться более привычная норма безработицы.

Норма занятости под влиянием спада 2002 г. снижалась вплоть до 2004 г. Темпы прироста составили –0,4% в 2002 г., уменьшились на 0,3 п.п. в 2003 г. в результате фактического отсутствия экономического роста и повысились до –0,2% с его возобновлением. В квартальном выражении отрицательные темпы прироста нормы занятости наблюдались с четвертого квартала 2001 г. по первый квартал 2004 г. (за исключением нулевых темпов в третьем-четвертом кварталах 2003 г.). При этом на протяжении каждого квартала всех трех лет показатели занятости были

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 10.03.2018.)

ниже, чем в аналогичных кварталах предшествующего года. В результате норма безработицы повысилась с 7,9% в 2001 г. до 9,1% в 2004 г.¹

Снижение занятости началось на два квартала позже, чем снижение ИПОП, однако продолжалось значительно дольше, чем любой из проанализированных показателей конъюнктуры. Это еще один аргумент в пользу выделения спада начала 2000-х годов в еврозоне. Усилившееся сокращение занятости в 2003 г. на фоне нулевого прироста ВВП на душу населения и дальнейшего замедления роста реального ВВП дают основания для выделения фазы депрессии.

Второй спад в еврозоне пришелся на конец первого – начало второго десятилетия XXI в. Темпы прироста основных показателей общехозяйственной конъюнктуры еврозоны представлены в таблице 2.1.

Первая волна спада 2008–2009 гг. была отягощена мировым кризисом финансовой системы (мировым финансовым кризисом) и отличалась наибольшей интенсивностью. ИПОП за два года сократился на 16,7%. В 2008 г. ИПОП снизился на 2,6%, а в 2009 г. – на 14,5%². ЦИЭП зарегистрировал в качестве пика первый квартал 2008 г., в четвертом квартале 2007 г. зафиксирован нулевой темп прироста ИПОП. Дно было достигнуто во втором квартале 2009 г. Со второго квартала 2008 г. по четвертый квартал 2009 г. включительно ИПОП сокращался по сравнению с аналогичными кварталами предыдущего года.

В 2010–2011 гг. экономика еврозоны находилась в фазе оживления, а в 2012 г. началась вторая волна спада. Интенсивность сжатия была значительно меньше, чем во время первой волны (см. таблицу 2.1). В 2012–2013 гг. ИПОП сократился на 2,7% за два года. В 2012 г. он снизился на 2,4%, а в 2013 г. – на 0,3%³. В 2011 г. докризисный уровень ИПОП достигнут не был. Это дает основания для выделения двойного спада в еврозоне.

В связи с этим представляется спорным решение ЦИЭП о регистрации пика в третьем квартале 2011 г. Традиционно под пиком понимается высшая точка (поворотная точка от расширения к сжатию) фазы подъема, однако в данном случае речь идет о выс-

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 10.03.2018.)

² Там же.

³ Там же.

шей точке оживления. Более того, ЦИЭП признает, что оживление было недостаточно интенсивным и не вывело ВВП на докризисный показатель. В третьем квартале 2011 г. ВВП еврозоны был на 2% ниже уровня предшествующего пика¹. Есть основания полагать, что после 2008 г. в еврозоне не отмечался пик, а возобновившийся спад 2012–2013 гг. следует рассматривать как продолжение сжатия 2008–2009 гг. в рамках одного цикла.

Таблица 2.1

Основные показатели общехозяйственной конъюнктуры еврозоны (%)

Годы \ Показатели	2002	2002–2007**	2008–2009***	2010	2011	2012–2013***	2014	2015	2016	2017
ИПОП*	-0,3	2,3	-16,7	9,4	4,9	-2,7	3,5	4,8	2,2	3,0
ВВП реальный*	0,9	1,9	-4,0	2,1	1,6	-1,2	1,3	2,0	1,8	2,3
НВОК	21,6	22,1	22,0	20,7	20,8	19,9	19,7	19,7	20,3	20,6
ЭВОК	4,2	8,7	-17,6	9,9	7,6	-5,8	6,7	10,4	9,0	11,3
ВВП на душу населения*	0,4	1,3	-4,6	1,7	1,0	-1,7	1,4	1,7	1,3	2,0
Занятость*	-0,4	0,1	-2,2	-0,6	-0,1	-2,1	0,5	0,8	1,0	1,0

Источник: рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 14.03.2018.)

Примечания: НВОК – норма вложений в основной капитал; ЭВОК – эффективность (отдача) вложений в основной капитал; * – темпы прироста; ** – среднегодовые за полный цикл общехозяйственной конъюнктуры; *** – итог за два года.

Во время второго спада ВВП начал сокращаться с запозданием на один год и со значительно меньшей интенсивностью, чем ИПОП. В 2009 г. ВВП уменьшился на 4,4%². По квартальным данным также прослеживается запоздание: отрицательные темпы прироста наблюдались со второго квартала 2008 г.

¹ Euro Area Business Cycle Dating Committee: Euro Area Business Cycle Peaked in Third Quarter of 2011, Has Been in Recession Since. – 2012. – November. – P. 3. – Mode of access: <http://www.cepr.org/Data/Dating/Dating-Committee-Findings-Nov-2012.pdf>

² Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 10.03.2018.)

ВВП 2011 г. составлял 99,0% от показателя 2008 г., что свидетельствует о нахождении экономики только в фазе оживления. В 2012 г. с возобновлением спада в еврозоне реальный ВВП снизился на 0,9% по сравнению с предшествующим годом. В 2013 г. спад продолжился и ВВП уменьшился на 0,3%. За два года ВВП снизился на 1,2%¹.

ВВП на душу населения во время второго спада сократился на 4,6% в 2009 г. На ухудшение экономической конъюнктуры данный показатель отреагировал еще в 2008 г. нулевым приростом. По сравнению с ИПОП сокращение ВВП на душу населения в 2009 г. было меньше на 10,0 п.п.² В квартальном выражении снижение ВВП на душу населения, как и ВВП, отстало от ИПОП.

В 2011 г. обрабатывающая промышленность восстановила объем своей добавленной стоимости в неизменных ценах до 95,5% от уровня 2007 г. При этом ВВП восстановился до 99,0% от уровня 2008 г. (в сравнении с 2007 г. данный показатель составил 99,5%). ВВП на душу населения восстановился в 2011 г. до 98,0% от уровня 2007 г.³ Ни один из трех названных показателей не дает основания для выделения пика в третьем квартале 2011 г. (даже с учетом квартальной динамики).

Возобновившийся спад (вторая волна) выразился в снижении ВВП на душу населения на 1,4% и на 0,3% в 2012 и 2013 гг. соответственно. За два года темп прироста составил -1,7%⁴. Начиная с третьего квартала 2013 г. ВВП на душу населения еврозоны фактически не повышается, что является наиболее ярким свидетельством отсутствия экономического роста и вялой экономической конъюнктуры.

Во время второго спада в еврозоне норма занятости начала сокращаться в 2008 г. Понижательная динамика продолжалась вплоть до 2013 г. включительно. Как видно из таблицы 2.1, по интенсивности снижения занятости вторая волна спада вполне сравнима с первой. Самые низкие темпы прироста отмечались в 2009 и 2012 гг. (-2,1% и -1,3%) соответственно. Норма безработицы непрерывно повышалась с 7,5% в 2007 г. до максимальных за весь

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 10.03.2018.)

² Там же.

³ Там же.

⁴ Там же.

период функционирования еврозоны 12,0% в 2013 г.¹, что также может свидетельствовать о некорректности решения ЦИЭП о регистрации пика в 2011 г.

В квартальном выражении снижение занятости началось на два квартала позже, чем ИПОП: со второго квартала 2008 г. С перерывами на нулевой прирост во втором – четвертом кварталах 2010 г. и втором квартале 2011 г. снижение продолжалось до первого квартала 2013 г. включительно (за исключением первого квартала 2011 г. с незначительной положительной динамикой).

По мере углубления спада доля людей, находящих работу, значительно снижалась, в результате чего увеличивался период пребывания без работы. Повышалась и общая норма безработицы, и норма долгосрочной безработицы (люди, не имеющие работы в течение года и более). С началом второй волны спада ситуация с долгосрочной безработицей усугубилась. К концу 2013 г. на долгосрочных безработных приходилось более 6% рабочей силы еврозоны, что более чем вдвое превышает докризисный уровень². Повышение долгосрочной безработицы стало одним из самых серьезных последствий спада, поскольку такая безработица может перейти в структурную и привести к заметному снижению потенциального выпуска в долгосрочном периоде, что в определенной мере и произошло.

Анализ кривой Бевериджа, отражающей зависимость между динамикой нормы безработицы и нормы вакансий, дал основание экспертам Европейского центрального банка (ЕЦБ) сделать вывод об укоренении структурной безработицы на рынке труда еврозоны³. С середины 2000-х годов, в докризисный период, кривая демонстрировала типичную циклическую динамику, когда норма безработицы снижалась по мере повышения нормы вакансий. Однако с началом второй волны спада значительное снижение спроса на труд привело к резкому повышению нормы безработицы, и кривая показывала низкую норму вакансий при высокой норме безработицы. Оживление спроса на рабочую силу в 2010 г. способствовало лишь незначительному снижению нормы безработицы. Более того, во время второй волны спада произошло резкое по-

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 10.03.2018.)

² The impact of the economic crisis on euro area labour markets // Monthly Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2014. – October. – P. 58.

³ Ibid. – P. 63.

вышение нормы безработицы, несмотря на достаточно высокую норму вакансий.

В среднем, по оценкам международных организаций, в результате кризиса норма структурной безработицы выросла с 8,8% в 2008 г. до 9,4% в 2010 г., а затем до 10,3% в 2014 г.¹ Таким образом, в увеличении общей нормы безработицы на 5 п.п. за шесть лет треть (1,6 п.п.) пришлось на структурную и две третьих – на циклическую безработицу. Б. Айхенгрин, профессор экономики и политологии университета Беркли (США), считает положение в еврозоне гораздо худшим по сравнению с ситуацией в Японии в 1990-х годах: норма безработицы в стране в самые острые моменты редко превышала 4%. В еврозоне же безработица достигла в 2012 г. катастрофического по социальным меркам показателя и продолжала расти в 2013 г.²

Затем в 2014 и 2015 гг. норма безработицы снизилась на 0,4 и 0,7 п.п. соответственно, до 10,9%³. По кварталам также наблюдалась положительная динамика занятости, которая, однако, в значительной мере объясняется созданием низкооплачиваемых рабочих мест и мест с неполной и частичной занятостью. Это приводит к тому, что люди перестают числиться безработными, но их доходы и, соответственно, платежеспособный спрос и уровень жизни оказываются крайне низкими⁴. В 2015 г. норма занятости по-прежнему была ниже докризисной и составляла 96,3% от показателя 2007 г.⁵

Начиная с первого квартала 2013 г. и во всех кварталах 2014 и 2015 гг. отмечалась положительная динамика ИПОП по сравнению с аналогичными кварталами предыдущего года. В 2014 г. ИПОП прирос на 3,5%, в 2015 г. – на 4,8%⁶. Вместе с тем темпы прироста ВВП в 2014–2015 гг. были ниже, чем в среднем за цикл 2002–2007 гг. Из-за отсутствия свидетельств устойчивого улучше-

¹ The impact of the economic crisis on euro area labour markets // Monthly Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2014. – October. – P. 64.

² Eichengreen B. Une décennie perdue pour l'Europe? // Le Monde. – 2013. – 25.03.

³ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 10.03.2018.)

⁴ Орехин П. Европу беспокоит кризис роста // Газета. ru. – 2015. – 26.02. – Режим доступа: <http://www.gazeta.ru/business/2015/02/25/6426677.shtml>

⁵ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 10.03.2018.)

⁶ Там же.

ния экономической конъюнктуры ЦИЭП долго не регистрировал окончание спада, начавшегося в четвертом квартале 2011 г. Комитет, ответственный за датировку циклов в еврозоне, высказал предположение о затянувшейся паузе в спаде¹. Однако 1 октября 2015 г. ЦИЭП заявил о достижении экономикой еврозоны дна в первом квартале 2013 г., подчеркнув, однако, беспрецедентно вялый по историческим меркам характер последовавшего оживления².

Европейская комиссия также отмечает исключительный характер оживления еврозоны 2014 г., отличный от моделей восстановления других экономик³. Во втором и третьем кварталах 2014 г. наблюдались отрицательные темпы прироста ИПОП, затем динамика стала положительной. Тем не менее в третьем квартале 2015 г. темп прироста ИПОП был близок к нулевому, в четвертом квартале – стал отрицательным. Начиная с третьего квартала 2013 г. наблюдалась положительная квартальная динамика реального ВВП при относительно низких темпах прироста. С третьего квартала 2013 г. и все кварталы 2014 г. ВВП на душу населения еврозоны фактически не рос, что является очевидным свидетельством вялой экономической конъюнктуры.

Тем не менее в 2015 г. экономика еврозоны вступила в фазу подъема. ИПОП превысил докризисный показатель на 1,0%, реальный ВВП – на 1,2%⁴. Динамика основных показателей за 2016–2017 гг. (см. таблицу 2.1) подтверждает устойчивое улучшение экономической конъюнктуры. Примечательно, однако, что на большую часть цикла, начавшегося в 2008 г., пришелся период относительно неблагоприятной конъюнктуры, в том числе двойной спад, а также вялое оживление. Таким образом, текущий экономический цикл для еврозоны во многом характеризовался восстановительным, а не чистым экономическим ростом.

¹ Euro Area Business Cycle Dating Committee: Euro Area Mired in Recession Pause. – 2014. – June. – P. 1. – Mode of access: <http://www.cepr.org/sites/default/files/EABCD%2020140611%20Findings.pdf>

² Euro Area Business Cycle Dating Committee: Euro Area Out of Recession, in Unusually Weak Expansion. – 2015. – October. – P. 1. – Mode of access: <http://cepr.org/Data/Dating/Dating-Committee-Findings-01-Oct-2015.pdf>

³ European Economic Forecast. Winter 2015. – Brussels: European Union, 2015. – P. 23. – Mode of access: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2015/pdf/ee1_en.pdf

⁴ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 10.03.2018.)

Это дает основания ряду экономистов характеризовать период развития еврозоны начиная с 2008 г. как потерянное десятилетие, даже с учетом начала фазы подъема в 2015 г. Так, по итогам 2017 г. показатель ИПОП превысил докризисный на 6,2%, ВВП – на 5,4%. При этом в 2007 г. показатель ИПОП превысил показатель пика предшествующего цикла (2001) на 14,6%, ВВП – на 12,0%¹. Существует мнение, что даже к началу 2018 г. кризис в еврозоне не завершился, поскольку ускорение экономического роста в 2015–2017 гг. не смогло компенсировать стагнацию 2010–2014 гг.²

Для более наглядной демонстрации природы колебаний общехозяйственной конъюнктуры на основании формулы, приведенной в параграфе 1.3, были рассчитаны темпы и факторы прироста ВВП еврозоны (рисунок 2.2). Изменение конъюнктуры тесно связано с динамикой нормы отдачи (эффективности) вложений в основной капитал: спад является реакцией на снижение эффективности.

В рассмотренных случаях начало сокращения отдачи вложений в основной капитал происходит на один год раньше, чем ИПОП. Так, снижение эффективности началось в 2001 г. и продолжалось вплоть до 2003 г. Показатель эффективности уменьшился в 2003 г. до 2,8% по сравнению с 17,2% в 2000 г.³

Сокращение эффективности опередило на один год и второй спад. Оно началось в 2007 г. и продолжалось до 2009 г., когда показатель опустился до отрицательного значения (–19,3%) против положительного 14,4% в 2006 г. Восстановление эффективности наблюдалось в 2010 г. (до 9,9%), что в 1,5 раза меньше показателя 2006 г.⁴

В 2011 г. за год до начала второй волны спада вновь наметилась тенденция к снижению отдачи. Эффективность сократилась на 2,2 п.п., до 7,6%. В 2012 г. она опустилась до отрицательного значения (–4,5%). В 2013 г. в еврозоне продолжался спад, однако наметилась тенденция к повышению отдачи вложений в основной

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 10.03.2018.)

² *Saint-Étienne C.* Osons l'Europe des nations. – P.: Éditions de l'Observatoire, 2018. – P. 76.

³ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 10.03.2018.)

⁴ Там же.

капитал. Оставаясь отрицательной, она увеличилась на 3,2 п.п., до -1,3%. В 2014 г. отдача стала положительной и достигла 6,7%¹. В результате в 2014 г. экономика еврозоны начала восстанавливаться. Тенденция продолжилась в 2015 г., эффективность выросла до 10,4%.

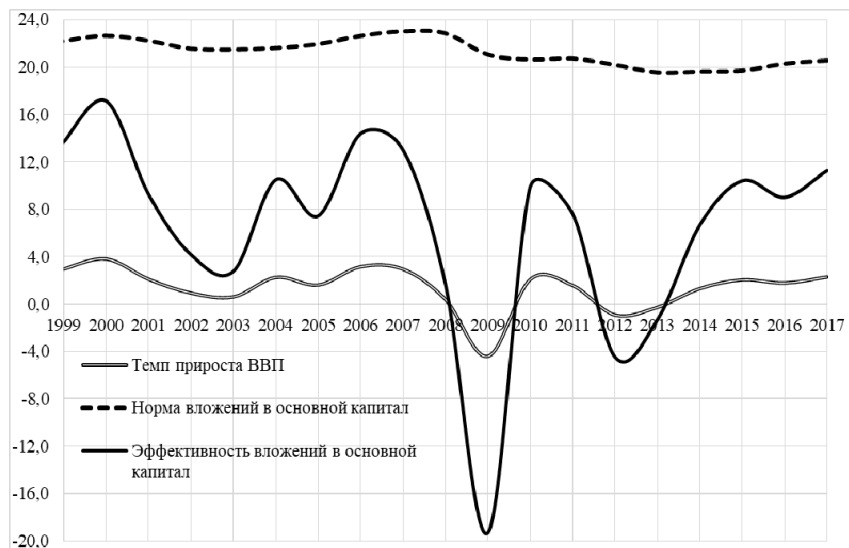


Рисунок 2.2. Темпы и факторы прироста ВВП еврозоны²

Источник: составлено по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 10.03.2018.)

Для существенного улучшения общехозяйственной конъюнктуры необходим устойчивый экономический рост, обеспечиваемый повышением эффективности и нормы вложений в основной капитал. В 2014 г. норма отдачи значительно уступала даже показателям оживления 2010–2011 гг., а норма вложений была одной из самых низких за всю историю еврозоны (19,7%, показатель ниже

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 10.03.2018.)

² Показатели рассчитаны для постоянного состава еврозоны (12 стран). Значения для 12 и для 19 стран за все годы практически совпадают: разница не превышает несколько десятых п.п.

был только в 2013 г. – 19,6%). Положительная динамика в этой области прослеживается с 2015 г. В 2016 г. норма вложений в основной капитал превысила «психологическую отметку» в 20% и составила 20,3%. В 2017 г. показатель отдачи достиг 11,3%¹.

Совокупность проанализированных показателей дает представление о динамике общехозяйственной конъюнктуры еврозоны. Говоря о механизмах ее формирования, необходимо отметить, что в процессе исследования рассчитывались темпы прироста по всем показателям для разного постоянного и переменного состава еврозоны (в зависимости от членства стран в тот или иной период). Расчеты показывают, что различия в динамике показателей для группы первых 12 стран² еврозоны и других групп (18, 19 стран и с переменным составом) крайне незначительны, что доказывает определяющую роль совокупности первых 12 стран-членов в формировании конъюнктуры еврозоны (более детальный анализ приведен в параграфе 2.3).

В соответствии с методологией, обоснованной в параграфе 1.3, после общей характеристики в исследовании общехозяйственной конъюнктуры проводится анализ динамики производства, распределения, обмена и потребления.

2.2. Общехозяйственная конъюнктура еврозоны в воспроизводственном разрезе

Для характеристики основополагающих факторов стадии производства воспроизводственного процесса используются такие показатели, как производительность труда и эффективность вложений в основной капитал, рассчитанные для основных отраслей экономики еврозоны. Данные по динамике производительности труда по отраслям (в соответствии с классификацией *NACE*, принятой в ЕС)³ представлены в Приложении 7. На рисунке 2.3 отображены данные для наиболее важных отраслей еврозоны. В Приложении 8 представлена динамика отдачи вложений в основной капитал по

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 10.03.2018.)

² Евростат дает статистику по группе 12 стран, первыми присоединившихся к еврозоне, однако Греция присоединилась двумя годами позже остальных 11.

³ *NACE* – аббревиатура французской «*Nomenclature générale des Activités économiques dans les Communautés Européennes*» (статистическая классификация видов экономической деятельности в Европейском экономическом сообществе).

отраслям. На рисунке 2.4 показаны данные по эффективности капиталовложений для наиболее важных отраслей еврозоны¹. В этих показателях находит отражение интенсивная (и косвенно – экстенсивная) составляющая производства. Рост производительности труда и эффективности капиталовложений в значительной мере происходит за счет внедрения результатов научно-технического и организационного прогресса.

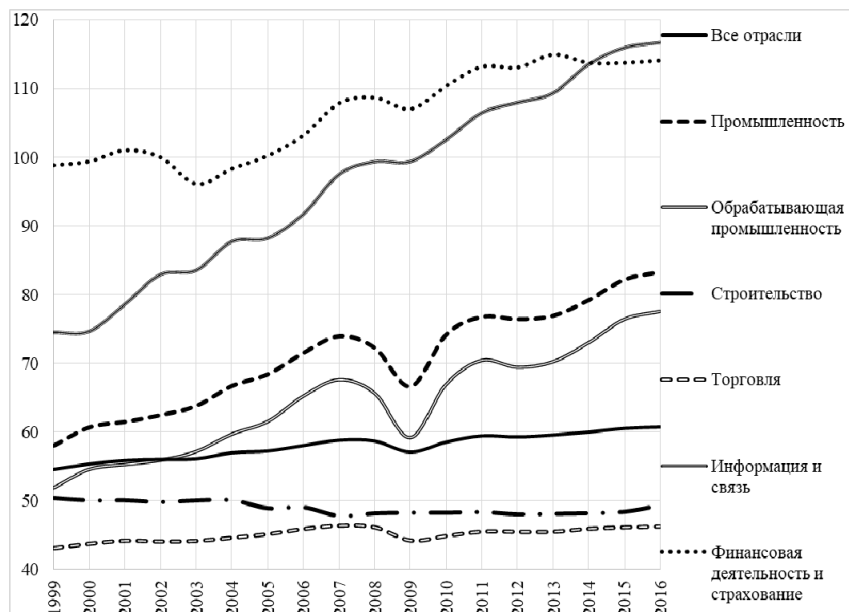


Рисунок 2.3. Динамика производительности труда по основным отраслям еврозоны (тыс. евро на одного занятого)

Источник: рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 12.03.2018.)

Примечание: Торговля – оптовая и розничная торговля, перевозка и хранение, деятельность по предоставлению услуг проживания и питания.

¹ Эффективность капиталовложений по всем отраслям рассчитывалась на основании валовой добавленной стоимости, а не ВВП по рыночным ценам (как на рисунке 2.2). В связи с этим показатели отдачи капиталовложений по всем отраслям, представленные в Приложении 8 и на рисунке 2.4, немного отличаются от числовых значений, показанных на рисунке 2.2.

Наибольшая корреляция по показателю производительности труда с экономикой в целом отмечается у промышленности и ее обрабатывающей составляющей (1,00 и 0,99 соответственно). Это во многом связано с тем, что из всех видов экономической деятельности *NACE* на промышленность приходится самая высокая доля ВВП (в среднем 20,3% за весь период функционирования еврозоны). Значительная корреляция с экономикой в целом наблюдается и по показателю отдачи вложений в основной капитал (0,92)¹. Это лишний раз подтверждает определяющую роль данной отрасли в формировании совокупного выпуска и конъюнктуры.

Производительность труда в промышленности и ее обрабатывающей части выше средней по экономике, и эта отрасль оказывает наиболее сильное влияние на генерацию циклических колебаний, на сжатие и расширение. Эффективность капиталовложений промышленности примерно равна средней по экономике (для обрабатывающей промышленности – выше средней по экономике), но ее изменения также связаны с генерацией циклических колебаний. Она всегда реагирует на спад отрицательными показателями.

Еще одной отраслью, имеющей относительно большую долю в ВВП (в среднем 19,0% в 2000–2016 гг.), но относительно менее высокую корреляцию по производительности труда (0,91), является оптовая и розничная торговля, перевозка и хранение, деятельность по предоставлению услуг проживания и питания. Этот вид экономической деятельности, однако, обладает более высокой эффективностью капиталовложений по сравнению со средним уровнем и наибольшей корреляцией по данному показателю (0,98).

По производительности труда он занимает позицию ниже средней по экономике. Более низкая корреляция по производительности труда объясняется тем, что торговля чутко реагирует на ухудшение конъюнктуры, сильнее, чем экономика в целом. Даже в 2002 г. производительность в торговле снизилась на 0,3%, а не замедлилась в росте, как в большинстве отраслей². Производительность труда также снижалась в 2008–2009 гг. и достигла докризисного уровня только к 2016 г., оставаясь ниже средней по экономике в течение всего периода. Эффективность данного вида экономической деятельности даже к 2016 г. также не достигла пока-

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 12.03.2018.)

² Там же.

зателя 2007 г. Такая динамика в отраслях, связанных с торговлей, показывает всю серьезность кризиса (см. главу 3), протекавшего в еврозоне, поскольку они в значительной мере участвуют в механизмах формирования общехозяйственной конъюнктуры.

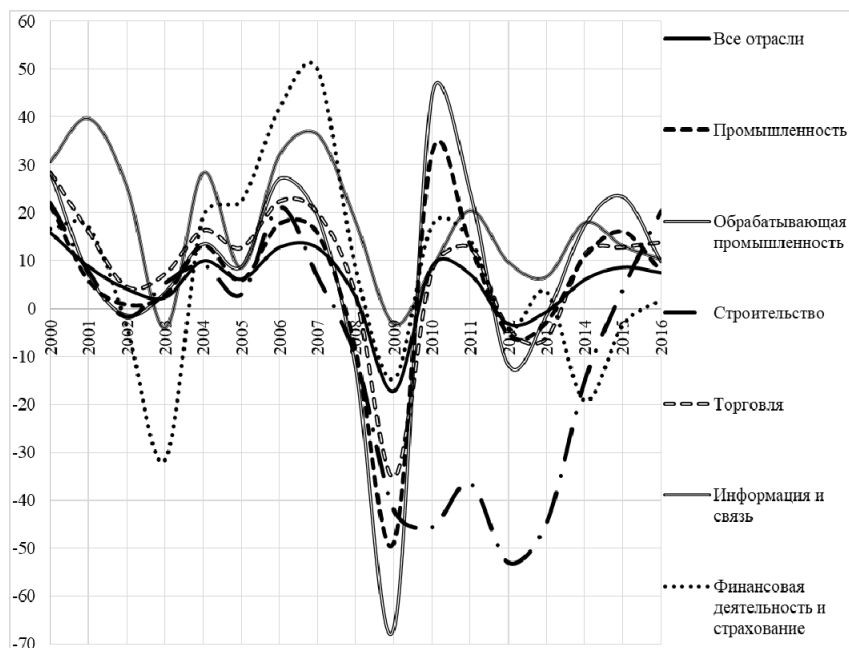


Рисунок 2.4. Динамика эффективности капиталовложений по основным отраслям еврозоны (%)

Источник: рассчитано и составлено по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 12.03.2018.)

Примечание: Торговля – оптовая и розничная торговля, перевозка и хранение, деятельность по предоставлению услуг проживания и питания.

Наиболее высокой производительностью труда, а также высокой эффективностью капиталовложений обладает финансовая деятельность и страхование, что связано с высоким уровнем автоматизации операций и активным применением достижений организационного прогресса. Однако на эту отрасль приходится относительно низкая (4,9%) доля ВВП. Невысока и корреляция по отдаче

вложений в основной капитал (0,60). По производительности труда показатель сопоставим с отраслями, связанными с торговлей (0,91)¹.

В 2002–2003 гг. производительность труда, а также эффективность капиталовложений финансовой деятельности и страхования снизились намного больше, чем во время второго спада и по сравнению с другими видами экономической деятельности. Этот феномен объясняется последствиями краха доткомов весной 2000 г., вызванного спекулятивным ростом цен на акции ИТ-компаний², что подтверждается и практически повторяющим движение графика эффективности финансовой деятельности и страхования кривой, отражающей динамику отрасли информации и связи в начале 2000-х годов.

Во время спадов не снижалась производительность труда информации и связи. Эффективность капиталовложений отрасли была отрицательной только в 2003 и 2009 гг. Хотя доля этой отрасли в ВВП относительно невелика (4,7%), по производительности труда она находится на втором месте после финансов и обладает высокой корреляцией (0,97) со всей экономикой. Корреляция по показателю отдачи вложений в основной капитал равнялась 0,69³. Это относительно молодая, наиболее эффективная отрасль экономики, производительность труда в которой неуклонно повышалась в течение всего периода. Производимые в отрасли товары и услуги оказывают значительное влияние на производительность в других отраслях. Стоит также отметить, что подобные новые отрасли обладают определенным иммунитетом против спада, они снижают интенсивность сжатия и содействуют расширению экономики.

Строительство отличается относительно низкой производительностью труда и отрицательной корреляцией со всей экономикой. Колебания по отрасли не столь масштабны, и ввиду низкой доли в ВВП (5,6%) строительство не оказывает значительного влияния на общую динамику производительности труда в экономике. Коэффициент корреляции по эффективности капиталовложений составляет 0,65. Это единственная отрасль с отрицательным средним по-

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 12.03.2018.)

² Пузырь NASDAQ // Business Guide (Информационные технологии). Приложение. – 2008. – 28.02, N 32. – Mode of access: <http://www.kommersant.ru/doc/855711>

³ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 12.03.2018.)

казателем эффективности за весь рассматриваемый период. Изменения в строительстве наступают с запозданием и скорее являются реакцией на общеэкономический спад. Колебания в данном секторе усугубляют негативное влияние циклического спада на экономику и делают его более продолжительным. Во время и после первой волны спада в еврозоне строительство характеризовалось рекордно низкими значениями эффективности вложений в основной капитал, а в 2012 г. ее значение составило $-53,0\%$ ¹. Строительство во многом сдерживало оживление 2010–2011 гг. и 2014 г. и внесло вклад в сжатие экономики еврозоны в 2012–2013 гг. (см. рисунок 2.4 и Приложение 8).

Динамика производительности труда и отдачи вложений в основной капитал обуславливает изменение отраслевой структуры хозяйства еврозоны. Во время спада 2002 г. доля большинства отраслей в ВВП не менялась или менялась в пределах статистической погрешности. Вследствие этого наиболее информативным представляется анализ структурных изменений в ВВП с акцентом на самый глубокий спад 2008–2009 гг. (его первая волна). В таблице 2.2 представлены данные по отраслевой структуре ВВП еврозоны на пике подъема и на дне спада.

Таблица 2.2

Доля некоторых отраслей хозяйства еврозоны в ВВП на пике циклического подъема и в нижней точке спада конца 2000-х годов (%)

Отрасль	2007 (пик)	2009 (дно)
Промышленность	20,6	18,5
Обрабатывающая промышленность	17,6	15,2
Строительство	6,2*	5,7*
Торговля**	19,1*	18,8*
Информация и связь	4,7	4,8
Финансовая деятельность и страхование	5,0	4,8***

Источник: рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 12.03.2018.)

Примечания: * – данные за 2008 и 2010 гг. соответственно; ** – оптовая и розничная торговля, перевозка и хранение, деятельность по предоставлению услуг проживания и питания; *** – данные за 2008 г.

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 12.03.2018.)

В период циклического спада доля обрабатывающей промышленности в ВВП сокращается в наибольшей степени. Во время оживления и начальной стадии фазы подъема доля данной отрасли в наибольшей степени показывает положительную динамику.

Во время спада 2008–2009 гг. наибольшее сокращение производительности труда и эффективности вложений в основной капитал наблюдалось в обрабатывающей промышленности: на 12,5% и 86,0 п.п. соответственно за два года (максимум по отраслям). То же самое справедливо и для промышленности в целом, однако там снижение было чуть меньшим: на 9,9% и 64,6 п.п. соответственно¹.

Это привело к уменьшению вклада в ВВП промышленности на 2,1 п.п. и ее обрабатывающей составляющей на 2,4 п.п.² Во время спада экономическая активность в наибольшей степени снижалась у средств производства и полуфабрикатов по сравнению с отраслями, производящими потребительские товары³.

Влияние снижения эффективности капиталовложений на 48,7 п.п. в строительстве проявилось позже⁴. Хотя добавленная стоимость начала сокращаться еще в 2008 г., основной спад пришелся на 2009 г. В результате доля строительства в ВВП снизилась на 0,5 п.п. в 2010 г. по сравнению с 2008 г. Объем добавленной стоимости строительства в 2017 г. составил 80,9% от показателя 2007 г.⁵

Сокращение добавленной стоимости строительства в еврозоне не прекращалось с 2008 по 2014 г. Лишь с 2015 г. темпы прироста добавленной стоимости в отрасли стали положительными. На строительство, наряду с обрабатывающей промышленностью и торговлей, пришлось и наибольшее снижение занятости⁶. Уменьшение занятости в связанных с промышленностью отраслях объяснялось спадом в мировой торговле, в то время как строительство особенно сильно пострадало из-за кризиса финансово-кредитной

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 12.03.2018.)

² Там же.

³ Euro area sectoral activity since 2008 // Monthly Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2014. – P. 93.

⁴ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 12.03.2018.)

⁵ Там же.

⁶ The impact of the economic crisis on euro area labour markets // Monthly Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2014. – October. – P. 51.

системы¹. Несмотря на относительно низкую долю в ВВП, строительство играет существенную роль в цикличности конъюнктуры за счет эффекта перелива в другие производительные отрасли, а также влияния на стоимость жилищного фонда и финансовые потоки домашних хозяйств и компаний. Основной движущей силой этой отрасли выступает строительство зданий (примерно 80%)². Эта подотрасль особенно пострадала в отличие от гражданского строительства, которое получило поддержку государства.

Экономическая активность в секторе услуг была более устойчивой к спаду, однако и в ней отмечались сокращения. Оптовая и розничная торговля, перевозка и хранение, деятельность по предоставлению услуг проживания и питания имели определяющее значение. Ощутимое снижение производительности труда (на 4,7%), а также эффективности капиталовложений (на 55,2 п.п.), большее, чем по экономике в целом, привело к уменьшению доли отраслей торговли в ВВП в 2010 г. относительно 2008 г. на 0,3 п.п.³ Услуги транспорта были затронуты в наибольшей степени из-за замедления мировой торговли и разрыва в цепи поставок, особенно в 2008–2009 гг. Розничная торговля сильно пострадала из-за снижения потребления.

Во время спада 2008–2009 гг. преобладала тенденция к сохранению или повышению доли информации и связи в ВВП. В среднем по еврозоне она повысилась на 0,1 п.п. до 4,8%⁴. Сохранение или повышение доли данного вида экономической деятельности объясняется несколькими причинами. Во-первых, относительно меньшим сокращением добавленной стоимости по сравнению с другими отраслями и экономикой в целом. Во-вторых, это новая отрасль, переживающая фазу интенсивного роста. В-третьих, роль информации и связи важна для повышения эффективности других отраслей, что особенно востребовано в период циклического спада.

Относительно меньшее снижение производительности труда, сопровождавшееся значительным сокращением эффективности капиталовложений (на 64,4 п.п. в 2008–2009 гг.), выразилось в умень-

¹ The impact of the economic crisis on euro area labour markets // Monthly Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2014. – October. – P. 52.

² Euro area sectoral activity since 2008 // Monthly Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2014. – May. – P. 97.

³ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 12.03.2018.)

⁴ Там же.

шении доли финансовой деятельности и страхования в ВВП на 0,2 п.п. в 2008 г. по сравнению с 2007 г. При этом уже в 2009 г. она повысилась на 0,4 п.п., до 5,2% ВВП¹.

В большинстве отраслей в 2012–2013 гг. отмечалось снижение производительности труда, эффективности капиталовложений и добавленной стоимости. Это дает основание увязать причину второй волны спада с недостаточной конкурентоспособностью большинства национальных экономик еврозоны и усомниться в перспективах устойчивого улучшения ее общехозяйственной конъюнктуры.

Эксперты ЕЦБ отмечают, что модель восстановления трех основных отраслей экономики еврозоны (промышленность за исключением строительства, строительство, услуги) значительно отличается от наблюдавшихся в предшествующих спадах². Динамика всех трех отраслей обусловила относительно вялый рост реального ВВП с 2008 г., особенно его сокращение в 2008–2009 гг. Промышленность способствовала оживлению сразу же после спада во второй половине 2009 г., а затем отмечался слабый рост за счет услуг. При этом с 2008 г. строительство выступало в роли фактора, оказывающего отрицательное воздействие на конъюнктуру еврозоны.

Соотношение трудовых доходов и доходов от капитала, из которых состоит ВВП по ценам факторов производства, характеризует роль стадии распределения в формировании конъюнктуры. Данные о доле этих доходов в ВВП, рассчитанные на основе методики, обоснованной в параграфе 1.3, представлены в Приложении 9. Для еврозоны, как для всех развитых стран, характерно превышение доли трудовых доходов над имущественными.

В наибольшей степени в период спада общехозяйственной конъюнктуры сокращаются доходы от капитала, что согласуется с циклическим механизмом конъюнктуры, связанным преимущественно с обновлением и расширением основного капитала. Трудовые доходы во время спада сокращаются в меньшей степени, чем ВВП, и, следовательно, их доля повышается.

В еврозоне после повышения на 0,3 п.п. в 2001 г. доля имущественных доходов во время первого спада не изменилась. Наи-

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 12.03.2018.)

² Euro area sectoral activity since 2008 // Monthly Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2014. – May. – P. 87.

большее ее снижение отмечалось в 2008–2009 гг. (на 2,3 п.п. за два года). В 2012 г. также наблюдалось снижение (на 0,5 п.п.), в 2013 г. доля не изменилась¹. В целом необходимо отметить относительно высокую наглядность показателя доли имущественных доходов для иллюстрации изменений общеэкономической конъюнктуры.

Роль стадии потребления в формировании конъюнктуры характеризуется динамикой основополагающих факторов: численности населения и среднедушевого дохода (соотношение экстенсивного и интенсивного факторов представлено на рисунке 2.5).

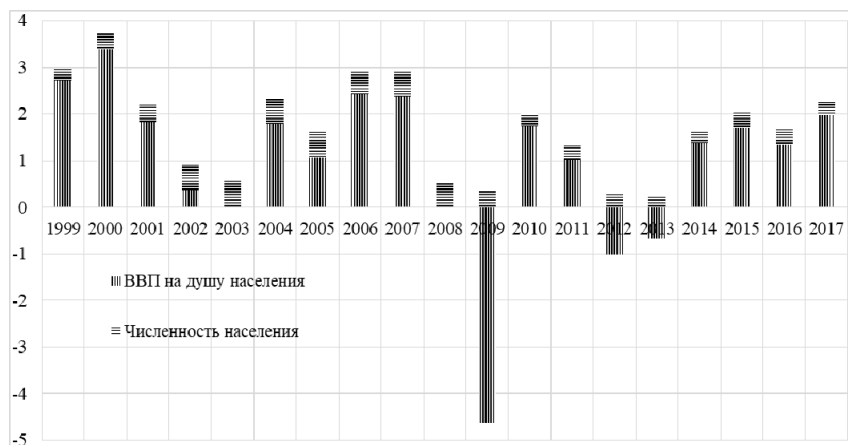


Рисунок 2.5. Темпы прироста численности населения и ВВП на душу населения еврозоны (%)

Источник: рассчитано и составлено по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 14.03.2018.)

Для еврозоны характерен преимущественно интенсивный рост емкости рынка. За исключением 2002, 2003 и 2008 гг. основной вклад в экономическую динамику вносил ВВП на душу населения, что характерно для развитых стран. Это означает, что рост емкости рынка сопровождался усложнением структуры спроса, а сокращение – упрощением (в 2008–2009 и 2012–2013 гг.).

Данные о структуре конечного использования ВВП еврозоны по видам потребления представлены в Приложении 10. Личное по-

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 14.03.2018.)

требление – наиболее крупная, относительно стабильная составляющая ВВП. Его доля в структуре конечного использования ВВП во время спада может повышаться в связи с тем, что его абсолютные значения снижаются в меньшей степени, чем ВВП в целом. Так произошло во время спада 2008–2009 гг.: доля личного потребления повысилась на 1,4 п.п. на фоне сокращения вложений в основной капитал. Кроме того, в эти годы выросла доля трудовых доходов, значительная часть которых направляется на потребление. В то же время в относительно благоприятные годы доля личного потребления может снижаться за счет опережающего роста других компонентов конечного использования ВВП. Например, в 2006–2007 гг. она сократилась на 1,2 п.п., поскольку темпы прироста других компонентов были выше¹. В целом динамика личного потребления, являющегося самой высокой компонентой ВВП, в наибольшей степени схожа с динамикой последнего. За изменения конъюнктуры, однако, в большей степени ответственны другие компоненты конечного использования ВВП.

В то же время внутри личного потребления прослеживаются конъюнктурные изменения, связанные с характером роста емкости рынка: достаточно явно различаются тенденции потребления товаров краткого пользования и товаров длительного пользования. В результате спада и сопутствующего снижения доходов упрощается структура потребительского спроса: увеличивается доля товаров первой необходимости (продовольствие) и уменьшается доля товаров, удовлетворяющих потребности более высокого порядка – товаров длительного пользования.

Анализ динамики потребления, проведенный соответственно на примере продовольствия и безалкогольных напитков, а также закупок транспортных средств, показывает, что во время спада доля товаров краткого пользования в совокупном потреблении домашних хозяйств практически не меняется (2002) либо увеличивается (2009 г. против 2007 г. и 2013 против 2011 г. – на 0,2 и 0,3 п.п. соответственно)². Доля товаров длительного пользования (закупок транспортных средств) сокращается не только во время спадов (2002, 2008, 2012), но и во время преобладания экстенсивного характера расширения емкости рынка (2003).

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 14.03.2018.)

² Там же.

Правительственные закупки товаров и услуг являются контрциклической переменной и направлены на расширение совокупного спроса в условиях спада. Соответственно, во время спадов их доля в конечном использовании ВВП по еврозоне возрастала.

Одним из самых динамичных показателей, в значительной мере определяющим циклическое развитие общехозяйственной конъюнктуры, является норма вложений в основной капитал. В еврозоне данный показатель сокращался во время всех спадов, а в 2013 г. впервые опустился ниже отметки в 20%¹. Сохранение в 2014–2015 гг. нормы вложений в основной капитал на низком уровне подтверждает вялый характер общехозяйственной конъюнктуры. В целом нисходящий тренд нормы вложений еврозоны в основной капитал с 2007 г., объясняющийся аналогичным трендом доли имущественных доходов, говорит об ухудшении экономической конъюнктуры, а также отражает последствия обострения конкуренции со стороны развивающихся стран. Эксперты Европейской комиссии отмечают, что восстановление вложений в основной капитал в еврозоне протекает со значительно меньшей интенсивностью, чем после предшествующих спадов и финансовых кризисов². В то же время положительным знаком можно считать повышение нормы вложений в основной капитал в 2016–2017 гг.

Чистый экспорт является самой малой составляющей конечного использования ВВП (после изменения товарно-материальных запасов), но наиболее динамичной. Его сокращение в абсолютном выражении наблюдается с задержкой на один год. Повышение доли чистого экспорта во время спадов в еврозоне объясняется гораздо большим сокращением в абсолютном выражении других компонентов конечного потребления, прежде всего, вложений в основной капитал, а также личного потребления.

Итогом взаимодействия факторов формирования экономической конъюнктуры является стадия обмена. Условия реализации продукции характеризуют показатели оптовых и розничных продаж. Во время первого спада объем розничных продаж не снижался в номинальном выражении, однако в четвертом квартале 2001 г. темпы прироста были нулевыми, что совпало с началом сокра-

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 14.03.2018.)

² European Economic Forecast. Winter 2015. – Brussels: European Union, 2015. – P. 29. – Mode of access: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2015/pdf/ee1_en.pdf

щения ИПОП. В реальном выражении отрицательные темпы прироста отмечались в первом и четвертом кварталах 2002 г., а также в первом квартале 2003 г. Оптовые продажи сокращались в 2002 г. Темпы прироста составили $-0,6$ и $-1,6\%$ в реальном и номинальном выражении соответственно.

В 2003 г. розничные продажи в реальном выражении практически не увеличивались. Темп прироста составил $0,7\%$, что на $0,2$ п.п. меньше, чем в предшествующем году¹. Квартальная динамика также может свидетельствовать о том, что экономика еврозоны находилась в фазе депрессии. В 2002–2003 гг. отмечалось отрицательное воздействие факторов производства и потребления на условия реализации продукции.

Во время второго спада объем розничных продаж в реальном выражении начал сокращаться одновременно с ИПОП – в четвертом квартале 2007 г. Спустя два квартала снизились и оптовые продажи, которые реагируют на ухудшение конъюнктуры с определенным лагом. Худшим для продаж за всю историю еврозоны оказался 2009 г.: темпы прироста составили $-13,4$ и $-2,8\%$ для оптовых и розничных продаж в реальном выражении соответственно². Вялый и неустойчивый характер оживления 2010–2011 гг. выражался в низких темпах прироста реальных розничных продаж в 2010 г. ($0,6\%$) и отрицательных ($-0,8\%$) – в 2011 г.³ Оптовые продажи показывали положительную динамику.

Во время второй волны спада продажи сокращались в 2013 г. в номинальном выражении и в 2012–2013 гг. – в реальном. В 2014–2015 гг. ценовая динамика розничных продаж отставала от физической, что может свидетельствовать о дефляционно-депрессивных тенденциях конъюнктуры⁴. Весьма показателен также нулевой прирост индекса потребительских цен в еврозоне по итогам 2015 г.

Отличительной чертой 2014–2015 гг. является худшая динамика оптовых продаж по сравнению с розничными. В номинальном выражении оптовые продажи показывали близкие к нулевым

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 01.11.2015.)

² Там же.

³ Там же.

⁴ Речь идет о практическом отсутствии прироста общего уровня цен, а также о вялой динамике экономического роста, показатели которого уступают среднегодовым за 2002–2007 гг.

темпы прироста, тогда как розничные продажи демонстрировали более интенсивный рост, особенно в реальном выражении. Это, вероятно, стало отражением пессимистичных ожиданий производителей продукции и оптовых торговцев относительно будущей конъюнктуры.

Еще одним показателем, характеризующим экономическую конъюнктуру, является динамика общего уровня цен. Темпы прироста индекса потребительских цен для еврозоны (переменного состава) в 1999–2017 гг., представленные на рисунке 2.6, свидетельствуют о том, что во время первого спада динамика общего уровня цен носила слабый понижающий характер.

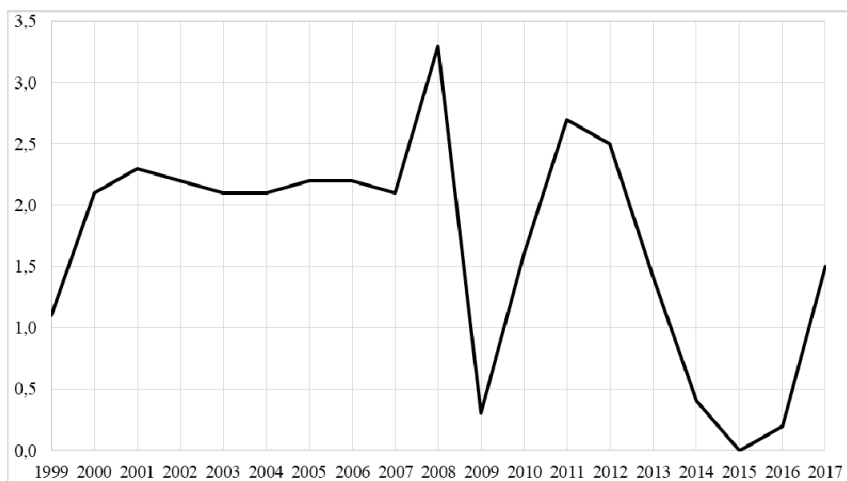


Рисунок 2.6. Темпы прироста индекса потребительских цен еврозоны (переменного состава) (%)

Источник: рассчитано и составлено по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 14.03.2018.)

Существенным было падение цен во время первой волны второго спада: годовой темп прироста сократился на 3 п.п. до 0,3%. Цены повышались по мере оживления деловой активности до 2,7% в 2011 г. В 2012–2015 гг. отмечалось резкое снижение цен (на 2,7 п.п.) до нулевого показателя прироста, с периодами дефляции продолжительностью от одного до нескольких месяцев. Примечательно, что самый низкий (нулевой) темп прироста общего

уровня цен в еврозоне пришелся на год начала подъема. Такая динамика во многом была обусловлена падением цен на энергоносители. С 2016 г. отмечается усиление инфляционных процессов, и в 2017 г. годовой темп прироста общего уровня цен составил 1,5%, что, однако, ниже не только показателей 2007 и 2011 гг., но и среднего, характерного для еврозоны в 2000-е годы до мирового финансового кризиса.

Проведенный анализ воспроизводства в масштабе еврозоны позволяет заключить, что восстановление экономической активности в 2014–2015 гг. было вялым и сопровождалось дефляционно-депрессивными тенденциями. В то же время продолжившийся в 2016 г. подъем и основные показатели воспроизводства позволяют с большей степенью уверенности говорить об устойчивом характере улучшения конъюнктуры объединения.

2.3. Взаимосвязь конъюнктуры еврозоны и конъюнктуры стран-членов

Как было отмечено в параграфе 2.1, различия в динамике показателей для еврозоны из 12 стран и еврозоны более полного состава крайне незначительны. Логично предположить, что общехозяйственная конъюнктура еврозоны формируется при прочих равных условиях передовыми в экономическом отношении странами-членами пропорционально их экономической мощи.

Хотя страны еврозоны существенно различаются по экономической мощи (по объему ВВП) и уровню экономического развития (по ВВП на душу населения), их можно объединить в группы исходя из двух названных характеристик (см. таблицу 2.3). На основе показателя среднего размера ВВП по странам еврозоны все они делятся на страны с ВВП выше среднего значения и ниже среднего. Аналогичным образом на основе среднего значения ВВП на душу населения страны делятся на те, у которых этот показатель выше или ниже среднего по еврозоне.

На 2016 г. среднее значение ВВП стран еврозоны составляло 567,9 млрд евро, а ВВП на душу населения по еврозоне – 31,7 тыс. евро (данные по ВВП на душу населения и ВВП представлены в Приложении 11).

Наибольший вклад в совокупный ВВП еврозоны вносит первая группа стран – крупные более развитые экономики. Их совокупный ВВП в 2016 г. составил 6075,5 млрд евро, а вклад в эко-

номическую мощь еврозоны – 56,3%. Средний ВВП на душу населения в этих странах равнялся 36,5 тыс. евро¹.

Во второй группе стран – малые более развитые экономики – совокупный ВВП составил 1320,7 млрд евро, а их доля в совокупном ВВП еврозоны – 12,2%. Средний ВВП на душу населения в этой группе стран равнялся 42,9 тыс. евро, что на 6,4 тыс. евро выше, чем в первой группе. В целом на более развитые экономики пришлось 7396,2 млрд евро, или 68,5% ВВП еврозоны, а среднее значение ВВП на душу населения в них составило 37,5 тыс. евро².

Таблица 2.3

Классификация 19 стран еврозоны

ВВП на душу населения \ ВВП	Крупные экономики	Малые экономики
Более развитые экономики	Германия, Нидерланды, Франция	Австрия, Бельгия, Ирландия, Люксембург, Финляндия
Менее развитые экономики	Испания, Италия	Греция, Кипр, Латвия, Литва, Мальта, Португалия, Словакия, Словения, Эстония

Источник: составлено автором.

Совокупный ВВП третьей группы стран – крупные менее развитые экономики – составлял 2799,5 млрд евро, а их доля в совокупном ВВП еврозоны – 25,9%. Средний ВВП на душу населения в этой группе равнялся 26,1 тыс. евро³.

Четвертая группа стран – малые менее развитые экономики – вносит наименьший вклад в ВВП еврозоны – 594,3 млрд евро в 2016 г. Их доля в совокупном ВВП еврозоны составляла 5,5%, а среднее значение ВВП на душу населения – 16,5 тыс. евро, что является самым низким показателем по сравнению с остальными группами стран. В целом на менее развитые экономики пришлось 3393,7 млрд евро, или 31,5% ВВП еврозоны, а среднее значение ВВП на душу населения в них равнялось 23,7 тыс. евро⁴.

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 15.03.2018.)

² Там же.

³ Там же.

⁴ Там же.

ВВП крупных экономик в 2016 г. составлял 8875,0 млрд евро, или 82,3% ВВП еврозоны. Средний ВВП на душу населения в этой группе стран равнялся 32,5 тыс. евро. На малые экономики пришлось 1915,0 млрд евро, или 17,7% ВВП еврозоны. Среднее значение ВВП на душу населения у них составляло 28,6 тыс. евро¹.

Таким образом, более развитые страны еврозоны в 2,2 раза превосходят менее развитые по величине ВВП и в 1,6 раза – по ВВП на душу населения. В то же время крупные экономики по экономической мощи в 4,6 раза превосходят малые, а по уровню жизни – в 1,1 раза (на 13,4%).

Для выявления совокупности стран, формирующих единую общехозяйственную конъюнктуру еврозоны, необходимо проследить соответствие динамики каждой группы стран и интеграционного объединения в целом. С учетом приведенной в таблице 2.3 классификации на эту роль могут претендовать крупные или более развитые экономики. Очевидно, что малые менее развитые экономики – правый нижний квадрант – можно отбросить в силу их незначительного влияния. Динамика ВВП обеих групп демонстрирует высокую корреляцию со всей еврозоной, однако для крупных экономик показатель зависимости немного выше, чем для более развитых (0,99 против 0,97 соответственно)².

Крупные экономики демонстрируют большее соответствие фазам цикла общехозяйственной конъюнктуры еврозоны, чем более развитые. Так, в 2011 г. ВВП более развитых экономик превысил докризисный показатель 2008 г. и повышался впоследствии. Гипотетически, если опираться только на ВВП, с 2011 г. в группе более развитых экономик началась фаза подъема. В свою очередь, в крупных экономиках, как и в еврозоне в целом, докризисная отметка ВВП не была достигнута, а в 2012–2013 гг. наступила вторая волна спада.

С учетом природы циклических колебаний представляется целесообразным проанализировать роль обрабатывающей промышленности в формировании общехозяйственной конъюнктуры еврозоны. В 2015 г. объем добавленной стоимости, созданной в обрабатывающей промышленности 19 стран еврозоны, составил 1652,1 млрд евро. Средний показатель равнялся 87,0 млрд евро³. Только четыре

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 15.03.2018.)

² Там же.

³ Там же.

страны еврозоны имели объем добавленной стоимости обрабатывающей промышленности выше среднего: это Германия, Франция, Италия, Испания.

Показатель зависимости от динамики ВВП всей еврозоны для крупных экономик совпадает с показателем для четырех названных стран, исключение любой из этих стран снижает зависимость. По численности населения только эти четыре страны имеют показатель выше среднего по еврозоне; на них приходится 75,7% ВВП объединения. Таким образом, ядром еврозоны в плане формирования общехозяйственной конъюнктуры следует считать Германию, Францию, Италию и Испанию.

Такой вывод подтверждается и расчетами экспертов ЕЦБ. Проведя оценку степени влияния увеличения ВВП страны – члена еврозоны на ВВП всего объединения и выявив страны, шоки в экономике которых оказывают наибольшее влияние на всю группировку (с учетом как веса страны в ВВП еврозоны, так и влияния эффектов перелива), эксперты ставят на первое место Германию, далее идут Франция, Италия и Испания. Увеличение ВВП одной из названных стран на 1% приводит к увеличению ВВП еврозоны на 0,2–0,5%¹. Для всех остальных стран в результате увеличения их ВВП прирост ВВП объединения составляет менее 0,2%.

Хотя совокупное влияние других стран на формирование конъюнктуры еврозоны гораздо менее значимо, их косвенное участие в этом процессе определяется величиной отношения эффектов перелива к весу страны в ВВП группировки. В наиболее открытых экономиках, например, Бельгии, Нидерландах, Ирландии значение эффектов перелива в 1,5–3,5 раза выше их доли в ВВП еврозоны². Эти страны вносят косвенный вклад в формирование конъюнктуры еврозоны. Основным «каналом передачи» негативных тенденций по-прежнему служит торговля и в целом – внешне-экономические связи³.

Существуют и другие классификации стран еврозоны. Так, французские экономисты П. Артюс, глава департамента экономических исследований одного из крупнейших французских банков

¹ Intra-euro area trade linkages and external adjustment // Monthly Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2013. – January. – P. 63.

² Ibid. – P. 64.

³ *Максимова М.М.* Современное всемирное хозяйство и международные экономические отношения // Мировой капиталистический рынок и проблемы интернационализации хозяйственной жизни. – М.: Мысль, 1983. – С. 25.

Natixis, и И. Граве, преподаватель экономики в университете Лион II, группируют страны еврозоны в зависимости от наукоемкости экономики и конкурентоспособности (*sophistication de l'économie, compétitivité*) (см. таблицу 2.4). По мнению французских экономистов, лишь пять выделенных стран с наиболее наукоемкой экономикой составляют относительно однородную общность в структурном плане¹. Хотя в предложенной классификации в целом учитывается уровень экономического развития стран еврозоны, однако не принимается во внимание их экономическая мощь, что является ее основным недостатком. В результате в одну группу попадают страны, чей ВВП различается более чем в 10 раз.

Таблица 2.4

Классификация стран еврозоны по степени наукоемкости экономики и конкурентоспособности

Наукоёмкие экономики	Экономики средней наукоемкости	Экономики низкой наукоемкости
Австрия, Бельгия, Германия, Нидерланды, Финляндия	Ирландия, Словакия, Словения, Франция	Греция, Испания, Италия, Португалия

Источник: составлено по: *Artus P., Gravel I. La crise de l'euro: Comprendre les causes, en sortir par de nouvelles institutions.* – P.: Armand Colin, 2012. – P. 65.

Фактически группа наукоемких экономик соответствует совокупности более развитых экономик за исключением Франции, Ирландии, Люксембурга. Однако наукоемкие экономики нельзя рассматривать в качестве формирующих общехозяйственную конъюнктуру еврозоны по тем же причинам, что и более развитые. Кроме того, указанные страны неоднородны в отношении цикличности.

В еврозоне первый спад наблюдался в начале 2000-х годов. Сжатие экономики отмечалось в 10 из 12 членов, спад в большинстве из них пришелся на 2002 г. В ключевых странах – Германии, Италии и Франции – ИПОП сократился в абсолютном выражении, в Испании резко замедлился его рост. В Бельгии и Ирландии спад пришелся на 2003 г. В двух странах спад продлился два года (Нидерланды, Португалия – с 2002 г.), а в Италии растянулся на три года.

¹ *Artus P., Gravel I. La crise de l'euro: Comprendre les causes, en sortir par de nouvelles institutions.* – P.: Armand Colin, 2012. – P. 65.

Из общей для еврозоны хронологии фаз цикла выбиваются Греция и Финляндия – малые экономики. В Греции сокращение добавленной стоимости обрабатывающей промышленности пришлось на 2004 г. (на 2,4%), в Финляндии спада не было. Отсутствие спада в Финляндии может объясняться относительно высокой конкурентоспособностью экономики страны, а также самой низкой долей экспорта в еврозону (33,1% от совокупного экспорта в 2002 г.)¹.

ВВП в неизменных ценах сокращался только в Германии и Португалии в 2003 г. Темпы прироста в 2003 г. составили –0,7% и –0,9% соответственно². В 2001 г. замедление прироста ВВП наблюдалось во всех странах еврозоны, а в 2002 и 2003 гг. – в большинстве из них. В целом динамика реального ВВП показывает, что ухудшение конъюнктуры еврозоны в большей или меньшей степени коснулось всех членов.

Сокращение ВВП на душу населения отмечалось в одной стране в 2002 г. и в трех – в 2003 г., нулевой прирост показателя – в двух странах в 2002 и 2003 гг. При этом темпы прироста показателя замедлились в 2001 г. Во всех странах, в 2002 и 2003 гг. – в большинстве.

Занятость в большинстве стран еврозоны сокращалась в 2002–2003 гг., а в некоторых и после этого. Из общей картины выпадают Греция и Италия. Эти две страны, находящиеся в столь плачевном состоянии в настоящее время, в том числе в сфере занятости, демонстрировали высокую устойчивость к спаду в плане занятости в начале 2000-х годов. В Греции в 2002–2003 гг. спада не было, соответственно, норма безработицы не повышалась, а сокращалась. Небольшое повышение пришлось на 2004 г., а затем снижение нормы безработицы возобновилось. В Италии, несмотря на спад, занятость также повышалась. Отчасти это можно объяснить тем, что в Греции была одна из самых высоких норм безработицы, а за все годы ее значение превышало среднее по еврозоне. В Италии же до 2007 г. включительно наблюдалась неуклонная тенденция к снижению нормы безработицы.

Сравнительная характеристика динамики общехозяйственной конъюнктуры стран еврозоны до 2007 г. представлена на рисунке 2.7. Рассчитан показатель зависимости добавленной стоимости обра-

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 18.03.2018.)

² Там же.

батывающей промышленности страны от динамики объединения для периода до 2007 г. (1999–2007) и за весь период функционирования еврозоны (1999–2016).

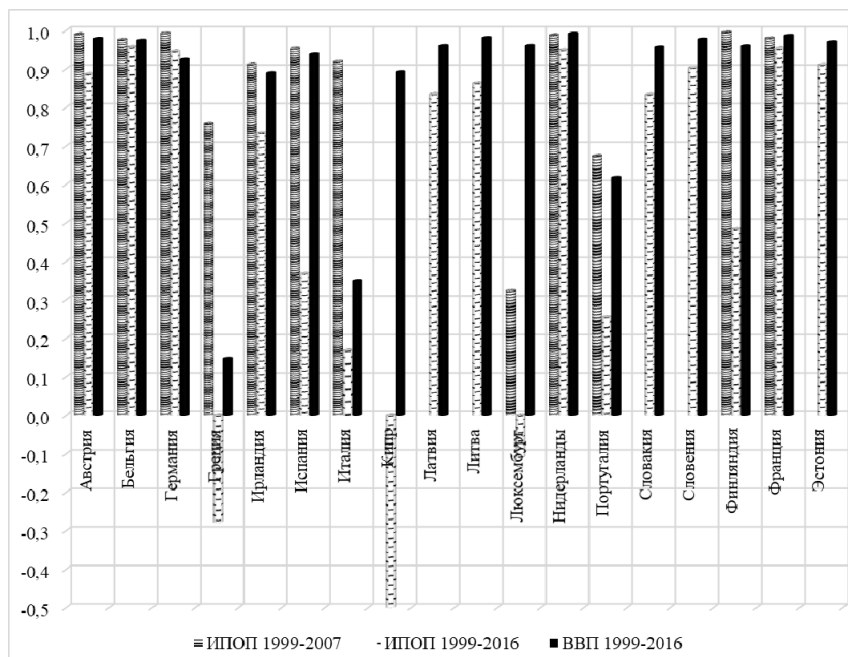


Рисунок 2.7. Показатели зависимости ИПОП и ВВП отдельных стран и еврозоны

Источник: рассчитано и составлено по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 16.03.2018.)

Показатели зависимости по ИПОП ниже 0,90 в период до 2007 г. включительно имели Греция, Люксембург, Португалия. Люксембург, пожалуй, единственная страна, для которой данный показатель не отражает реальное положение вещей. Дело в том, что у этой страны самая низкая доля обрабатывающей промышленности в ВВП после Кипра. В то же время Люксембург – единственная страна еврозоны, в которой доля финансовой деятельности и страхования в ВВП стабильно превышает 20% (в среднем

26,5% в 1999–2016 гг. против 5% в еврозоне)¹. Примечательно, что Финляндия, в которой не было спада начала 2000-х годов, имеет самый высокий показатель зависимости, что говорит о соответствии ее динамики динамике объединения в целом.

Расчитанные и представленные на рисунке 2.7 показатели зависимости для добавленной стоимости обрабатывающей промышленности наиболее репрезентативны. В то же время расчеты по ВВП демонстрируют значительно большую корреляцию стран с еврозоной (показатели зависимости не ниже 0,90 для большинства стран) и в некотором отношении представляются не всегда репрезентативными.

В целом период до 2007 г. включительно отличался относительно высокой степенью синхронизации динамики общехозяйственной конъюнктуры стран с отдельными исключениями. Отклонения наблюдались преимущественно в группе малых менее развитых экономик. В этот период также отмечалась высокая корреляция совокупного выпуска еврозоны и США с отставанием первой на два – шесть кварталов². Конъюнктура еврозоны менялась в зависимости от динамики экономики США, тогда как специфические для еврозоны шоки не влияли на конъюнктуру США³.

Иными были особенности общехозяйственной конъюнктуры еврозоны после 2007 г. С одной стороны, на всех странах сказался мировой финансовый кризис 2008–2009 гг. С другой стороны, в полной мере проявился кризис конкурентоспособности еврозоны⁴ (см. главу 3).

Второй спад в еврозоне (конец 2000-х – начало 2010-х годов) был значительно более интенсивным, чем первый. Сжатие экономики отмечалось во всех странах без исключений. В большинстве членов еврозоны темпы прироста (сокращения) добавленной

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 18.03.2018.)

² Euro area sectoral activity since 2008 // Monthly Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2014. – May. – P. 88.

³ *Giannone D., Lenza M., Reichlin L.* Business cycles in the euro area. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2009. – February. – P. 23.

⁴ Под кризисом конкурентоспособности еврозоны понимается сочетание проблемного сосуществования в рамках экономического и валютного союза разнородных стран Севера и Юга, снижения конкурентоспособности стран Юга относительно Севера и низкой конкурентоспособности еврозоны в целом в сравнении со странами англосаксонской социально-экономической модели (прежде всего США) в конкуренции с развивающимися странами.

стоимости обрабатывающей промышленности в первую волну спада (2008–2009) (за два года) были ниже –10%, а в Германии, Италии, Люксембурге, Финляндии – ниже –20%. Динамика ВВП в неизменных ценах характеризовалась не замедлением темпов прироста, а их отрицательными величинами. Наибольшие сокращения ВВП и ВВП на душу населения также наблюдались в указанных странах и в Ирландии. Занятость, однако, наиболее интенсивно сокращалась в Испании (–10,6%), Ирландии (–8,1%)¹. Примечательно, что в малых менее развитых экономиках темпы прироста занятости были меньше, чем в других странах.

В то же время мировой финансовый кризис способствовал определенной синхронизации динамики общехозяйственной конъюнктуры стран еврозоны. За ним, однако, последовала десинхронизация, что наглядно отображено на рисунке 2.8, а также подкрепляется данными рисунка 2.7.

С 2010 г. началось расхождение в динамике ИПОП между членами еврозоны, а зависимость по данному показателю за весь период функционирования еврозоны оказалась ниже, чем за докризисный период. Даже по ВВП, сглаживающему различия в динамике, в отдельных странах отмечаются низкие показатели зависимости.

Интенсивность второй волны спада в еврозоне, которая пришла на 2012–2013 гг., была меньше первой. Хотя в 2010–2011 гг. в большинстве стран наблюдалось оживление, были исключения из общей тенденции – преимущественно в группе менее развитых экономик. Так, в Греции фактически не прекращался спад, начавшийся в 2008 г. Испания в 2010 г. находилась в фазе депрессии: отмечался нулевой прирост ИПОП и ВВП. В 2011 г. страна вошла во вторую волну спада раньше объединения в целом. Спад в Португалии также начался раньше – в 2011 г.

Сокращение добавленной стоимости обрабатывающей промышленности в 2012–2013 гг. в большинстве случаев привело и к падению реального ВВП. Самые низкие темпы прироста ИПОП за два года наблюдались у Кипра (–24,9%), Финляндии (–10,7%), Греции (–7,9%). Показатели ниже средних по еврозоне также были у Ирландии, Испании, Италии, Словении, Португалии. ВВП в указанный период в наибольшей степени сокращался у Греции (на

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 16.03.2018.)

10,3%), Кипра (на 8,8%), Португалии (на 5,1%)¹. Интенсивней, чем в среднем по еврозоне, также сокращался ВВП Италии, Испании, Словении, Финляндии. Падение ВВП на душу населения отмечалось во всех странах, кроме Германии, Мальты и Словакии. Экономики Греции и Финляндии, демонстрировавшие столь положительную динамику в 1999–2007 гг., после мирового финансового кризиса оказались одними из худших.

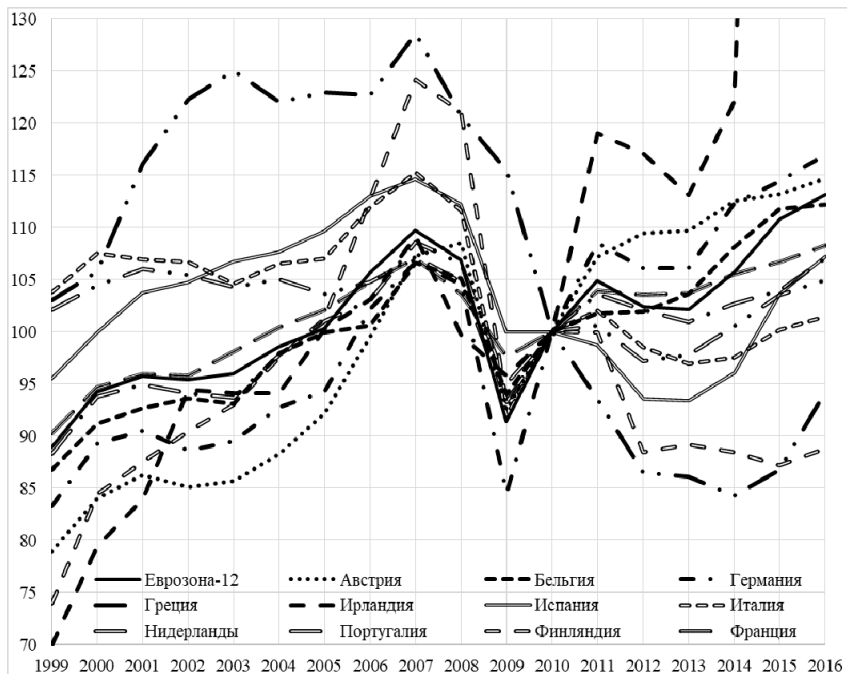


Рисунок 2.8. Динамика ИПОП отдельных стран еврозоны (2010 = 100)

Источник: рассчитано и составлено по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 16.03.2018.)

Примечание: значения ИПОП для Ирландии за 2015 и 2016 гг. превышали 200 пунктов и поэтому не отображены на графике.

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 16.03.2018.)

Если экономика Греции изначально не отличалась высокой конкурентоспособностью и наукоемкостью, то в Финляндии ситуация изменилась в худшую сторону. В качестве причин продолжительного сжатия общехозяйственной конъюнктуры в этой стране можно выделить упадок лесной, а также электронной промышленности (представленной, прежде всего, компанией *Nokia*)¹. В 2000 г. *Nokia* обеспечивала примерно половину прироста ВВП Финляндии², поэтому обострение конкуренции и последующая продажа этой компании американской *Microsoft* нанесли серьезный удар по экономике страны.

Проблема занятости обострилась во время второго спада, однако особенно остро она проявилась в менее развитых экономиках. В 2013 г. норма безработицы Греции достигла 27,5%, Испании – 26,1, Португалии – 16,4, Кипра – 15,9, Италии – 12,1%. В двух первых странах был также зафиксирован беспрецедентный показатель молодежной безработицы: 58,3 и 55,5% соответственно³. Единственной страной, успешно решающей проблему занятости, является Германия, что обусловлено не только и не столько реформированием рынка труда, сколько независимым (от государства) характером переговоров о зарплате и гармоничным взаимодействием их сторон. Благодаря автономии профсоюзов, предприятий и производственных советов учитывается конъюнктура в отрасли, регионе или даже на предприятии. Такая гибкость сдерживала рост зарплат и снижала издержки на единицу труда в Германии⁴. В результате повышалась не только ценовая конкурентоспособность промышленности страны, но и спрос на доступную по цене рабочую силу, в отличие от ситуации в Южной Европе. В Германии норма безработицы с 2010 г. снизилась до 3,8% – минимального показателя по объединению в 2017 г., а также самого низкого для страны за весь период функционирования еврозоны.

В 2014 г. в большинстве стран еврозоны началось оживление, в некоторых – подъем. Экономики Кипра, Греции и Финлян-

¹ *Milne R.* Finland's economy: In search of the sunny side // *The Financial Times*. – 2015. – 11.03.

² *Кругман П.* Проблемы с евро затрагивают не только юг Европы // *Независимая газета*. – 2015. – 15.06.

³ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 16.03.2018.)

⁴ *Kaiser T.* Forscher entlarven Hartz-IV-Wunder als Mythos // *Die Welt*. – 2014. – 03.02. – Mode of access: <http://www.welt.de/wirtschaft/article124489299/Forscher-entlarven-Hartz-IV-Wunder-als-Mythos.html>

дии, однако, по-прежнему находились в спаде. В Греции при снижении ИПОП на 2,1% немного повысились реальный ВВП, ВВП на душу населения и занятость. Однако в этой стране, а также во многих других экономический рост был очень слабым.

Страновые показатели за 2008–2016 гг. свидетельствуют о нарастании разнородности еврозоны и разнонаправленности динамики конъюнктуры входящих в нее стран. В целом необходимо отметить, что отклонение динамики конъюнктуры стран от динамики еврозоны тем больше, чем ниже их уровень экономического развития.

Кроме того, нарушилась докризисная закономерность изменения конъюнктуры еврозоны вслед за США, которые успешно восстанавливались после мирового финансового кризиса. Такое положение может свидетельствовать о низкой конкурентоспособности многих стран еврозоны по сравнению с США и о значении обострения конкуренции со стороны крупных развивающихся стран для современного развития общехозяйственной конъюнктуры еврозоны.

Данные за 2008–2016 гг. также демонстрируют условность классификации, приведенной в таблице 2.3, поскольку в каждой группе присутствует одна или более стран, динамика которых отклоняется от общих для еврозоны тенденций. Относительно однородны, однако, крупные более развитые экономики. Переоценки требует классификация стран еврозоны, предлагаемая в исследовании ЕЦБ. Авторы выделяют две группы стран: ядро (Австрия, Бельгия, Германия, Италия, Нидерланды, Финляндия, Франция) и периферию (Греция, Ирландия, Испания, Люксембург, Португалия)¹. Даже если абстрагироваться от экономической мощи и уровня развития, из первой группы по динамике конъюнктуры явно выпадают Италия и Финляндия, а из второй – Люксембург и Ирландия, хотя вторая группа разнородна сама по себе.

Хотя десинхронизация динамики общехозяйственной конъюнктуры стран еврозоны проявилась после мирового финансового кризиса, ее предпосылки начали формироваться гораздо раньше. С момента создания еврозоны производственные структуры экономик стран-членов становились все более разнородными. Углубление процессов интеграции в еврозоне сопровождалось разделением стран-участниц на две группы в зависимости от изменения

¹ *Giannone D., Lenza M., Reichlin L.* Business cycles in the euro area. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2009. – February. – P. 13.

производственных структур: страны Севера (Австрия, Бельгия, Германия, Нидерланды, Финляндия) и Юга (Греция, Испания, Италия, Португалия, Франция)¹. Страны Севера сохранили специализацию на обрабатывающей промышленности, в то время как в странах Юга произошла деиндустриализация (см. рисунок 2.9).

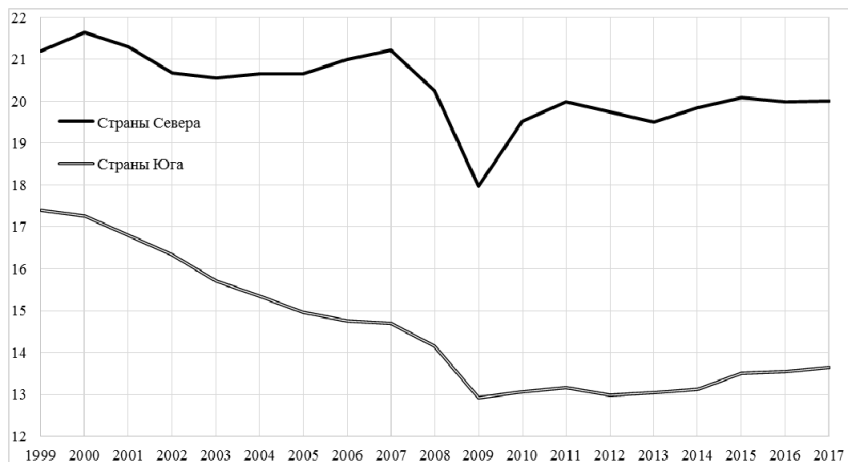


Рисунок 2.9. Доля добавленной стоимости обрабатывающей промышленности в ВВП стран Севера и Юга (%)

Источник: рассчитано и составлено по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 16.03.2018.)

В 1999 г. в странах Севера доля добавленной стоимости обрабатывающей промышленности в ВВП составляла 21,2%. При общей для многих развитых стран тенденции к сокращению доли обрабатывающей промышленности в ВВП (ввиду относительного снижения цен на продукцию этой отрасли) соответствующий показатель стран Севера в 2017 г. составлял 20,0%, что означает уменьшение всего на 1,2 п.п. за 16 лет. В странах Юга в 1999 г. доля добавленной стоимости обрабатывающей промышленности в ВВП составляла 17,4%, а в 2017 г. – 13,7%, т.е. показатель снизился на 3,7 п.п., а разрыв между двумя группами стран увеличился с

¹ Artus P., Gravel I. La crise de l'euro: Comprendre les causes, en sortir par de nouvelles institutions. – P.: Armand Colin, 2012. – P. 34.

3,8 п.п. в 1999 г. до 6,3 п.п. в 2017 г. Максимальное значение разрыва в 6,8 п.п. отмечалось в 2011 и 2012 гг.¹

Страны Севера отказались от производства полуфабрикатов, которые стали импортировать, и увеличили производство и экспорт технологически более сложных товаров. Такая специализация позволила им увеличить долю на европейском рынке и сохранить ее на мировом, несмотря на быстрый рост экспорта развивающихся стран. При этом производство технологически более простых товаров, от которого отказались страны Севера, не переместилось в страны Юга. Таким образом, сокращение технологически сложных производств в экономиках Юга не было компенсировано увеличением технологически простых².

В странах Юга с начала 2000-х годов зарплаты неуклонно повышались, а страховые отчисления с них не снижались. Таким образом, оплата человеко-часа росла в странах Юга значительно быстрее, чем в странах Севера. В результате быстрого роста зарплат инвестиции в развитие обрабатывающей промышленности стран Юга потеряли привлекательность, стали невыгодны предпринимателям. Обладая менее квалифицированной рабочей силой, страны Юга могли бы взять на себя производство полуфабрикатов для стран Севера. Однако, следуя логике рынка, предприниматели перенесли производство полуфабрикатов в страны с более дешевой рабочей силой – в Центральную и Восточную Европу (ЦВЕ)³. В итоге доля стран Юга в мировой торговле, а также занятость в них сократились. Ряд экономистов в связи с этим даже выделяют особую разновидность переноса производств в целях снижения издержек (*délocalisation*) – не только из развитых в развивающиеся страны, но и внутри ЕС, с запада на восток группировки⁴.

Тем не менее у экономик Юга сохраняется возможность реиндустриализации и сближения с производственными структурами стран Севера, обусловленная рядом факторов. К ним относится, во-первых, быстрый рост издержек производства в развивающихся странах, в результате чего может произойти перемещение пред-

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 16.03.2018.)

² Artus P., Gravel I. La crise de l'euro: Comprendre les causes, en sortir par de nouvelles institutions. – P.: Armand Colin, 2012. – P. 39.

³ Ibid. – P. 49.

⁴ Lorenzi J.-H., Berrebi M. Un monde de violences. L'économie mondiale 2016–2030. – P.: Eyrolles, 2016. – P. 113.

приятий назад в страны ОЭСР. Во-вторых, деиндустриализация Японии, которую усугубил кризис в 2009 г., а также повышение курса иены, землетрясение, рост цен на энергоносители и остановка АЭС. В-третьих, невысокие и / или снижающиеся издержки на зарплату в промышленности Испании, Греции, Португалии¹.

Таким образом, анализ взаимосвязи общехозяйственной конъюнктуры еврозоны и стран-членов позволяет выделить ядро стран, формирующих конъюнктуру объединения: Германия, Франция, Италия, Испания. Наряду с ядром выделяются также страны-локомотивы, относящиеся к более развитым экономикам, демонстрирующие стабильную связь с динамикой объединения и лучше остальных проявившие себя после мирового финансового кризиса: Германия, Франция, а также Австрия, Бельгия, Нидерланды. В то же время выявлено, что у стран с уровнем экономического развития ниже среднего отмечается тенденция к ухудшению конъюнктуры и десинхронизации ее динамики с динамикой объединения, что связано с кризисом конкурентоспособности. В определенной мере способствовать улучшению конъюнктуры может антициклическое регулирование, анализу которого посвящен параграф 2.4.

2.4. Влияние деятельности наднациональных институтов на экономическую конъюнктуру еврозоны

Наднациональные институты влияют на общехозяйственную конъюнктуру еврозоны путем проведения антициклической политики, под которой понимается совокупность государственных инструментов по сглаживанию циклических колебаний.

Цель антициклической политики в период спада состоит в том, чтобы сделать сжатие экономики менее продолжительным и глубоким и облегчить переход к положительной динамике. Обострение конкуренции во время спада играет положительную роль в развитии народного хозяйства. Происходит оздоровление экономики: уход с рынка менее эффективных предприятий, интенсификация процессов модернизации выживших предприятий. Экономическая политика становится заостренной на стимулировании мер по повышению эффективности и конкурентоспособности предприятий.

¹ *Artus P.* Où voit-on des signes de réindustrialisation? / Natixis // Flash Économie. – 2013. – N 124, Févr. 7. – P. 2–8.

Задача антициклической политики в период интенсивного подъема состоит в том, чтобы придать процессу расширения экономики плавный и устойчивый характер. Необходимо избежать бума, чреватого быстрым разрастанием диспропорций, расстройством денежно-кредитной системы и быстрым наступлением разрушительного спада.

В современных условиях антициклическое регулирование приобретает все более выраженный социальный характер: обеспечение занятости экономически активного населения, сохранение и модернизация человеческого капитала.

Существуют различные классификации антициклических мер. Их можно подразделять на меры, направленные на стабилизацию финансовой системы и поддержку реального сектора¹, экстренные и долгосрочные². Логичнее всего, как представляется, в зависимости от инструментов воздействия на экономику рассматривать два вида антициклической политики: денежно-кредитную и налогово-бюджетную.

В Договоре о функционировании Европейского союза указано, что основной целью Евросистемы (включающей ЕЦБ и национальные центральные банки всех стран ЕС) и единой денежно-кредитной политики, за которую та отвечает, является поддержание стабильности цен³. Однако Евросистема также предоставляет поддержку общей экономической политике в ЕС «без ущерба цели стабильности цен». К этому направлению деятельности Евросистемы относится достижение полной занятости и сбалансированного экономического роста. Следовательно, денежно-кредитные инструменты используются для проведения антициклической политики, хотя это и не является первичной целью ЕЦБ и Евросистемы. Меры ЕЦБ, оказывающие влияние на деятельность банков и других финансовых институтов, косвенно воздействуют и на экономическую активность реального сектора экономики.

¹ Кузнецов А.В. Развитие кризиса в ЕС и антикризисные меры ведущих стран зоны евро // Мировой опыт антикризисной политики: Уроки для России / Отв. ред. С.А. Афонцев, Н.И. Иванова, И.С. Королёв. – М.: ИМЭМО РАН, 2009. – С. 80.

² Буторина О.В. Европейский союз после кризиса: Упадок или возрождение? // Вестник МГИМО-Университета. – 2013. – № 4 (31). – С. 72.

³ Consolidated Version of the Treaty on the Functioning of the European Union. Art. 127 (1). – Mode of access: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:12012E/TXT&from=EN>

Вся денежно-кредитная политика ЕЦБ проводится на децентрализованной основе. ЕЦБ принимает решения и устанавливает правила их исполнения. Практические же действия совершают национальные центральные банки в строгом соответствии с инструкциями ЕЦБ¹.

ЕЦБ имеет в своем распоряжении три основных инструмента денежно-кредитной политики: операции на открытом рынке, постоянные инструменты (*standing facilities*) и норма обязательных резервов. Совет управляющих ЕЦБ ежемесячно устанавливает три ключевых процентных ставки: ставка по основным операциям рефинансирования, ставка по суточным депозитам и ставка по суточным кредитам.

Из четырех видов операций на открытом рынке в качестве антициклических инструментов можно использовать два: основные операции рефинансирования и операции длительного рефинансирования. Посредством основных операций рефинансирования ЕЦБ через национальные центральные банки кредитует коммерческие сроком на одну неделю. Ликвидность предоставляется на основании торгов, которые проводятся раз в неделю. Основные операции рефинансирования занимают ведущее место среди операций на открытом рынке, и именно через них передается основная часть средств финансовому сектору.

Для ослабления спада еврозоны начала 2000-х годов ЕЦБ еще в мае 2001 г. начал снижение основной ставки рефинансирования, которая достигла низшей отметки в 2% 6 июня 2003 г. и сохранялась на этом уровне вплоть до 6 декабря 2005 г.² Учитывая то, что дно спада пришлось на 2002 г., а в следующий год состояние экономики еврозоны было близко к депрессивному, мягкая денежно-кредитная политика в течение столь продолжительного периода времени представляется обоснованной.

В 2002 г. объем средств, предоставленных коммерческим банкам в рамках основных операций рефинансирования, снизился на 16,8% по сравнению с предыдущим годом (см. рисунок 2.10). В целом динамика данных операций имела проциклический характер.

¹ Европейская интеграция / Под ред. О.В. Буториной (отв. ред.), Н.Ю. Кавешникова. – М.: Аспект Пресс, 2016. – С. 215.

² Key ECB interest rates. – Mode of access: <http://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html>

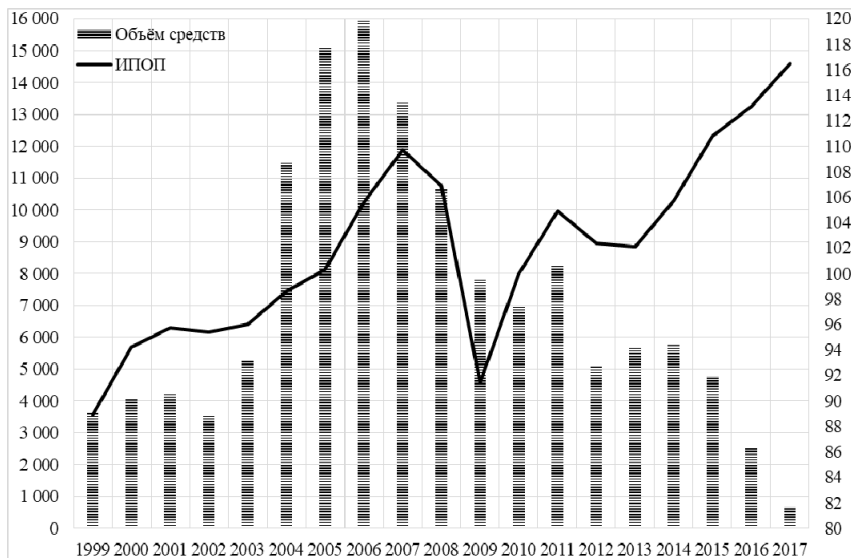


Рисунок 2.10. Объем средств, предоставленных коммерческим банкам в рамках основных операций рефинансирования (млрд евро) (%)

Источник: составлено по: History of all ECB open market operations. – Mode of access: http://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/top_history.en.html

Благодаря снижению ставки по основным операциям рефинансирования объем операций в 2003 г. превысил значение 2001 г. и увеличивался в дальнейшем. В 2004 г. в экономике еврозоны началось устойчивое расширение.

Первые признаки кризиса финансовой системы появились еще в 2007 г.: 9 августа 2007 г. из-за ипотечного кризиса в США на мировых финансовых рынках отмечалось падение кредитной активности. Объем основных операций рефинансирования в еврозоне в 2007 г. снизился на 16,3%¹ по сравнению с предшествующим годом. Однако в 2007 г. экономика еврозоны находилась в фазе подъема.

В условиях экономической неопределенности, затруднявшей корректную оценку влияния финансового кризиса на реальный сектор, основную угрозу, с точки зрения ЕЦБ, представляли ин-

¹ Рассчитано по: History of all ECB open market operations. – Mode of access: http://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/top_history.en.html

фляционные ожидания. Для предотвращения инфляционных рисков, на наличие которых указывал быстрый рост денежного предложения, в июле 2008 г. ЕЦБ повысил ставку рефинансирования на четверть процентного пункта, до 4,25%¹, и она продержалась на этом уровне до 8 октября того же года.

ЕЦБ не только не пошел на снижение ставки по основным операциям рефинансирования в 2007 г., но и повысил ее в 2008 г., когда признаки спада были гораздо более очевидными. Такой шаг подчеркнул приверженность ЕЦБ своей первичной цели – поддержанию стабильности цен². При этом целесообразность действий ЕЦБ в общеэкономическом масштабе представляется спорной. В 2008 г. объем основных операций рефинансирования в еврозоне по сравнению с 2007 г. снизился на 20,2%³, т.е. еще значительно, чем в предшествующем году.

После того как 15 сентября 2008 г. обанкротился американский банк *Lehman Brothers*, мировой финансовый кризис перешел в острую фазу. ЕЦБ с запозданием отреагировал на начавшийся спад, лишь 9 октября 2008 г. снизив ставку по основным операциям рефинансирования до 3,75%. В дальнейшем ставка неоднократно снижалась и с 13 мая 2009 г. составила 1%⁴. Помимо снижения ставки по основным операциям рефинансирования, ЕЦБ также принял ряд нестандартных мер применительно к этим операциям. С 8 октября 2008 г. по решению Совета управляющих ЕЦБ перешел к удовлетворению всех заявок, отказавшись от предоставления ликвидности на основании торгов. Банковский сектор фактически получил доступ к неограниченному объему ликвидности, который стал определяться не ЕЦБ, а спросом на денежные средства.

Поскольку все операции рефинансирования ЕЦБ проводятся на условиях стопроцентного залогового обеспечения⁵, 15 октября 2008 г. был расширен список активов, принимаемых в качестве залога, что значительно упростило процедуру кредитования в рам-

¹ Подколзина И.А. Антикризисная политика монетарных властей зоны евро // Деньги и кредит. – 2010. – № 10. – С. 54.

² The ECB's response to the financial crisis // Monthly Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2010. – October. – P. 65.

³ Рассчитано по: History of all ECB open market operations. – Mode of access: http://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/top_history.en.html

⁴ Key ECB interest rates. – Mode of access: <http://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html>

⁵ Буторина О.В. Антикризисная стратегия Европейского союза: Ближние и дальние рубежи // Полития. – 2009. – № 3 (54). – С. 123.

ках основных операций рефинансирования. Тем не менее в 2009 г. объем основных операций рефинансирования в еврозоне по сравнению с предшествующим годом сократился на 26,9%¹. Однако в 2010 г. интенсивность снижения объема операций уменьшилась до 10,6% – экономика еврозоны вступила в фазу оживления.

С начавшимся оживлением (в 2010 г.) ЕЦБ 13 апреля и 13 июля 2011 г. повысил ставку до 1,25 и 1,5% соответственно². Это было связано с повышением темпов инфляции: в апреле и июле 2011 г. этот показатель в годовом выражении составил 2,8 и 2,6% соответственно против 2,3% в январе³. В 2011 г. объем основных операций рефинансирования увеличился на 18,8% по сравнению с предшествующим годом.

Заметив признаки замедления оживления еврозоны, ЕЦБ начал снижение ставки с 9 ноября 2011 г. Однако в 2012 г. снова наблюдалось сокращение объема основных операций рефинансирования – на 38,4%. С 8 мая 2013 г. ставка рефинансирования составила всего 0,5%. В дальнейшем 7 ноября 2013 г. ставка была снижена до 0,25% из-за угрозы дефляции, и благодаря этому объем операций увеличился на 12,5% на фоне спада в еврозоне. На фоне вялой общехозяйственной конъюнктуры и продолжающегося падения уровня цен 11 июня и 10 сентября 2014 г. ставка рефинансирования была снижена до рекордных 0,15 и 0,05% соответственно⁴ – минимальные значения за всю историю функционирования еврозоны. Этот рекорд был снова побит 16 марта 2016 г. – ставка была снижена до нуля.

Однако такое последовательное снижение ставок не дало ожидаемого эффекта. В 2014 г. темпы экономического роста уступали средним за предшествующий цикл, уровень цен снижался, с декабря 2014 по март 2015 г. в еврозоне наблюдалась дефляция⁵.

¹ Рассчитано по: History of all ECB open market operations. – Mode of access: http://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/top_history.en.html

² Key ECB interest rates. – Mode of access: <http://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html>

³ Measuring inflation in the euro area: The Harmonised Index of Consumer Prices (HICP) – Annual percentage changes. – Mode of access: <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/inflation.en.html>

⁴ Key ECB interest rates. – Mode of access: <http://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html>

⁵ Measuring inflation in the euro area: The Harmonised Index of Consumer Prices (HICP) – Annual percentage changes. – Mode of access: <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/inflation.en.html>

В последующие месяцы 2015 г. темпы прироста общего уровня цен были близки к нулевым. Такая динамика свидетельствует о том, что ключ к улучшению общехозяйственной конъюнктуры еврозоны не лежит в стимулировании финансового сектора экономики.

В 2014 г. объем основных операций рефинансирования фактически остался на отметке предыдущего года: темп прироста составил 0,6%, что является самым низким положительным показателем за всю историю функционирования еврозоны. В 2015–2017 гг. объемы этих операций снижались, что может быть связано с расширением объемов операций длительного рефинансирования и проведением программы количественного смягчения.

При операциях длительного рефинансирования торги проходят раз в месяц, а продолжительность сделки составляет три месяца¹. Объем средств, предоставленных коммерческим банкам в рамках данных операций, представлен на рисунке 2.11.

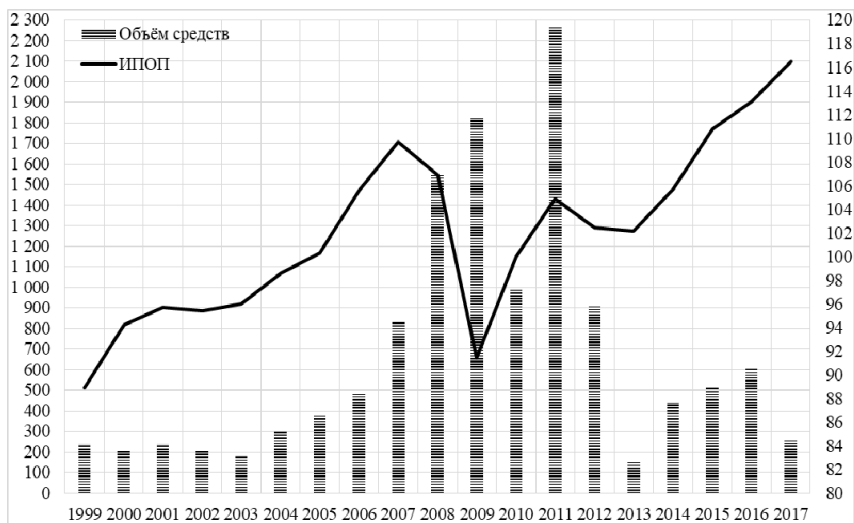


Рисунок 2.11. Объем средств, предоставленных коммерческим банкам в рамках операций длительного рефинансирования (млрд евро)

Источник: составлено по: History of all ECB open market operations. – Mode of access: http://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/top_history.en.html

¹ Европейская интеграция / Под ред. О.В. Буториной (отв. ред.), Н.Ю. Кавешникова. – М.: Аспект Пресс, 2016. – С. 216.

Сокращение объема операций длительного рефинансирования по сравнению с предшествующим годом отмечалось в еврозоне во время спада 2002 г. (на 12,5%), а также в 2003 г. (на 14,3%)¹. Поскольку данные операции не являются основным источником предоставления ликвидности банковскому сектору, ЕЦБ не вносил принципиальных изменений в срок их погашения. Не проводились и дополнительные операции длительного рефинансирования.

Совершенно иной предстает роль операций длительного рефинансирования в период спада 2008–2009 гг. В 2007 г., накануне спада, уже наблюдалась нехватка ликвидности, поэтому было проведено 16 операций длительного рефинансирования. В 2008 г. их число увеличилось до 28, а в 2009 г. – до 51. С 28 марта 2008 г. было принято решение о проведении дополнительных операций со сроком погашения три и шесть месяцев. В июне 2009 г. была проведена первая операция с годовым сроком погашения. В результате объем операций длительного рефинансирования по сравнению с предыдущим годом не только не сократился, но прирос в 2007, 2008 и 2009 гг. на 73,6, 85,2 и 18,1% соответственно². Возросла и доля данных операций в общем объеме операций на открытом рынке.

В конце 2011 г. и в начале 2012 г. были проведены две операции со сроком погашения 36 месяцев. После этого проводились стандартные операции со сроком погашения один и три месяца. Однако в сентябре и декабре 2014 г., а также в марте, июне, сентябре и декабре 2015 г. для стимулирования экономической активности было проведено еще несколько операций с исключительно длительным сроком погашения. Фактически именно за счет них объем средств, предоставленных в рамках операций длительного рефинансирования, увеличился в 2014 г. по сравнению с 2013 г. в три раза. В 2015 г. прирост составил 17,7%³. Практика проведения операций с исключительно длительным сроком погашения была продолжена и в 2016 г. Последняя такая операция была проведена в марте 2017 г.

Операции длительного рефинансирования (см. рисунок 2.11), как и основные операции рефинансирования, имеют проциклический характер. Однако в 2008–2009 гг. разнонаправленность дина-

¹ Рассчитано по: History of all ECB open market operations. – Mode of access: http://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/top_history.en.html

² Там же.

³ Там же.

мики ИПОП и операций длительного рефинансирования позволяет сделать вывод о контрциклическом характере последних¹, об отсутствии их антициклической направленности.

Второй ключевой инструмент денежно-кредитной политики ЕЦБ – постоянные инструменты (суточные ссуды и депозиты). Они позволяют финансовым институтам зоны евро управлять ликвидностью в конце рабочего дня, когда межбанковский рынок закрывается. Благодаря суточной ссуде коммерческий банк может совершить платеж при отсутствии собственных достаточных средств². Естественно, ставка по суточным кредитам выше ставки по основным операциям рефинансирования (как правило, на 1 п.п.). Суточный депозит позволяет коммерческому банку разместить под процент неожиданно образовавшиеся свободные денежные средства. Ставка по суточным депозитам, как правило, на один п.п. ниже ставки по основным операциям рефинансирования.

Динамика ставок по суточным кредитам и депозитам схожа с динамикой ставки по основным операциям рефинансирования. В первой половине 2000-х годов и во время соответствующего спада ЕЦБ не вносил принципиальных изменений в механизм постоянных инструментов. С 15 октября 2008 г. для сближения стоимости кредитования с основными операциями рефинансирования было принято решение о сужении коридора процентных ставок с 200 до 100 базисных пунктов: ставки по кредитным и депозитным операциям Центрального банка были установлены на 50 базисных пунктов выше и ниже основной ставки рефинансирования³. Кредитование и размещение свободных средств на депозитах в Центральном банке, привлекательность которых повысилась после сужения коридора процентных ставок, частично заменили операции на межбанковском рынке, активность на котором в этот период значительно снизилась. Для того чтобы избежать дальнейшего

¹ К проциклическим относятся показатели, динамика которых совпадает с динамикой цикла экономической конъюнктуры (например, те, которые растут в фазе расширения). К контрциклическим относятся показатели, динамика которых противоположна динамике цикла (например, те, которые растут в фазе сжатия). Термин «проциклический» может употребляться и в ином значении – когда речь идет о мерах, усиливающих отрицательные последствия экономического цикла.

² Европейская интеграция / Под ред. О.В. Буториной (отв. ред.), Н.Ю. Кавешникова. – М.: Аспект Пресс, 2016. – С. 217.

³ Подколзина И.А. Антикризисная политика монетарных властей зоны евро // Деньги и кредит. – 2010. – № 10. – С. 55.

сжатия межбанковского рынка, коридор официальных ставок с 21 января 2009 г. был возвращен к 200 базисным пунктам¹.

Совет управляющих ЕЦБ 7 мая 2009 г., однако, вновь сузил коридор процентных ставок до 150 базисных пунктов. Ставки по суточным кредитам и депозитам были установлены на 75 базисных пунктов выше и ниже ставки по основным операциям рефинансирования². С 8 мая 2013 г. коридор снова был снижен до 100, а с 13 ноября – до 75 базисных пунктов. В дальнейшем после 11 июня и 10 сентября 2014 г. коридор был сужен до 50 базисных пунктов. Впоследствии он был незначительно расширен до 60 (с 9 декабря 2015 г.) и 65 (с 16 марта 2016 г.) базисных пунктов.

Несмотря на предпринятые меры, активность на рынке межбанковских кредитов в еврозоне во время спада резко упала. Банки, имевшие свободные средства, предпочитали не одалживать их партнерам, а размещать на счетах центральных банков³. Фактически коммерческие банки выбрали наименее рискованные операции, пусть и с наименьшей доходностью.

Чтобы заставить банки кредитовать друг друга, ЕЦБ неоднократно понижал ставку по депозитам. К сожалению, данная мера оказалась не слишком эффективной⁴. С 11 июня 2014 г. ЕЦБ впервые ввел отрицательную ставку по депозитам: $-0,1\%$, а с 10 сентября – $-0,2\%$. Впоследствии она была снижена до $-0,3\%$ (с 9 декабря 2015 г.) и $-0,4\%$ (с 16 марта 2016 г.)⁵. Такие меры были приняты, во-первых, чтобы на фоне снижения ставки по основным операциям рефинансирования сохранить сколь-либо значимый коридор ставок для нормального функционирования межбанковского рынка. Кроме того, если у банка имеется больше денег, чем требуется согласно минимальным резервам, и если он не желает кредитовать другие банки, у него остается только два варианта. Либо он размещает средства в Центральном банке, либо держит их в качестве наличности. Второй вариант чрезвычайно затратный, а первый теперь предполагает оплату отрицательной ставки по депозитам.

¹ Под базисным пунктом понимается 0,01 п.п.

² Key ECB interest rates. – Mode of access: <http://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html>

³ Буторина О.В. Причины и последствия кризиса в зоне евро // Вопросы экономики. – 2012. – № 12. – С. 110.

⁴ Там же.

⁵ Key ECB interest rates. – Mode of access: <http://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html>

Третий ключевой инструмент денежно-кредитной политики ЕЦБ – норма обязательных резервов. С момента образования еврозоны норма обязательных резервов по привлеченным депозитам сроком до двух лет составляет 2%, сроком свыше двух лет – 0%. ЕЦБ не прибегал к активному использованию этого инструмента в целях антициклического регулирования. Только 18 января 2012 г. норма обязательных резервов по депозитам до двух лет была снижена до 1%¹. На фоне проведения основных операций рефинансирования с удовлетворением всех заявок значение системы обязательного резервирования для регулирования денежного рынка в кризис снизилось.

Поскольку смысл антициклической денежно-кредитной политики заключается в опосредованном стимулировании экономической активности реального сектора экономики, ее эффективность можно оценить исходя из динамики кредитования. Несмотря на то что в последний кризис ЕЦБ значительно упростил предоставление ликвидности банкам, в отдельные годы отмечалось не только снижение темпов прироста кредитования реального сектора, но и их отрицательные значения. Так, в 2009 г. объем кредитов, предоставленных нефинансовым корпорациям, сократился по сравнению с предыдущим годом на 2,2%. В 2010 г. зафиксирован нулевой прирост². В 2012 и 2013 гг. отмечалось еще большее сокращение – на 2,3 и 2,9% соответственно, в 2014 г. по-прежнему были отрицательные темпы прироста (–1,4%)³. Таким образом, денежно-кредитная политика в еврозоне далеко не всегда эффективна в антициклическом смысле, для стимулирования экономической активности в реальном секторе экономики. Поддержка ЕЦБ в первую очередь затрагивает финансовый сектор.

Кроме того, следует отметить большую ориентацию денежно-кредитной политики ЕЦБ на сдерживание подъема и инфляции, чем на преодоление спада. В то время как Федеральная резервная система США обязана регулировать инфляцию, экономический рост и занятость, ЕЦБ концентрируется лишь на инфляции⁴. Наглядный

¹ How to calculate the minimum reserve requirements. – Mode of access: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/mr/html/calc.en.html>

² Monthly Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2011. – December. – P. S14.

³ Economic Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2015. – Issue 3. – P. S17.

⁴ *Stiglitz J.* The price of inequality. – N.Y.; L.: W.W. Norton & Company, 2012. – P. 255.

пример – постоянное повышение ЕЦБ вплоть до июля 2008 г. ставки рефинансирования, несмотря на появление признаков спада. Только когда инфляция пошла на снижение, а угроза резкого снижения уровня экономической активности стала реальностью, ЕЦБ 15 октября 2008 г. снизил ставку. До спада 2008–2009 гг. ЕЦБ последовательно повышал ставку рефинансирования по мере роста экономики еврозоны.

Из нетрадиционных мер ЕЦБ выделяется программа количественного смягчения, объявленная 22 января 2015 г.¹ В рамках этой программы ЕЦБ скупал государственные ценные бумаги (наряду с частными) на сумму 60 млрд евро ежемесячно. Однако и в этом случае в качестве цели в первую очередь выделяется поддержание стабильности цен². Количественное смягчение уже проводилось центральными банками других развитых стран, например, США и Японии. В сложившейся ситуации, когда ставка рефинансирования близка к нулю, а конъюнктура остается вялой, у ЕЦБ фактически отсутствуют традиционные инструменты политики.

Идея количественного смягчения заключается в том, что Центральный банк выкупает ценные бумаги у банков. Благодаря этому увеличивается объем денежной массы в экономике пропорционально количеству скупленных активов (отсюда понятие – количественное смягчение)³. Это, в свою очередь, способствует выдаче новых кредитов реальному сектору экономики, что стимулирует экономический рост.

Количественное смягчение, однако, имеет и отрицательные стороны. Наряду с повышением темпов экономического роста оно может привести к всплеску рискованных финансовых операций и оттоку капитала в развивающиеся страны с более высокими процентными ставками. Кроме того, в случае повышения скорости обращения разросшейся денежной массы существует вероятность всплеска инфляции.

В еврозоне налогово-бюджетная политика, в отличие от денежно-кредитной, не является единой, а находится в ведении стран-членов. При этом существуют механизмы ее координации, которые прописаны в Пакте стабильности и роста и Договоре о функцио-

¹ ECB announces expanded asset purchase programme. – 2015. – Jan. 22. – Mode of access: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150122_1.en.html

² Ibid.

³ What is quantitative easing? // The Economist. – 2015. – 09.03. – Mode of access: <http://www.economist.com/blogs/economist-explains/2015/03/economist-explains-5>

нировании ЕС. В случае кризиса принимаются также общие для ЕС программы.

Наряду с бюджетами государств-членов в ЕС имеется собственный бюджет (Общий бюджет), который составляет около 1% совокупного ВВП стран-участниц. С помощью Общего бюджета решаются конкретные специфические задачи, связанные с поддержкой сельского хозяйства, региональной политикой и содержанием административного аппарата ЕС. Из-за незначительного объема и бездефицитности Общий бюджет невозможно использовать в качестве инструмента антициклической политики. Кроме того, сфера его деятельности не ограничивается странами еврозоны, а распространяется на всех членов ЕС.

Европейская комиссия 26 ноября 2008 г. одобрила Европейский план восстановления экономики (ЕПВЭ), цель которого заключалась в координации налогово-бюджетной политики в краткосрочном периоде для стимулирования спроса, а также повышения конкурентоспособности и потенциального роста. В ЕПВЭ в дополнение к национальным принимались антициклические меры, направленные на поддержку реального сектора экономики в целях предотвращения глубокого спада¹. Объем средств, предусмотренных планом, составил 200 млрд евро (1,5% ВВП ЕС), из которых 170 вносили страны-члены и 30 млрд евро предоставлялось Общим бюджетом и Европейским инвестиционным банком². По оценкам Европейской комиссии, пакеты мер, принятые в 2009–2010 гг. странами еврозоны, составляли почти 2% ВВП³.

Хотя налогово-бюджетная политика относится к национальной компетенции стран-членов и потому не рассматривается в данном исследовании, следует отметить ограниченный потенциал дефицитного финансирования в еврозоне в целом и ее членах. Активное применение стимулирующих налогово-бюджетных мер во время спада конца 2000-х – начала 2010-х годов ухудшило и без того плачевное состояние государственных финансов еврозоны. Накануне кризиса, в 2007 г. отношение госдолга к ВВП составляло 66,4%. Затем с каждым годом это соотношение росло и в 2013 г.

¹ Communication from the Commission to the European Council. A European Economic Recovery Plan. – Brussels, 2008. – P. 6.

² Euro area fiscal policies and the crisis. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2010. – April. – P. 22.

³ Ibid. – P. 24.

находилось на уровне 92,7%¹. Такая динамика значительно ограничивает возможности проведения стимулирующей налогово-бюджетной политики в дальнейшем.

* * *

1. Еврозона за весь период существования пережила два циклических спада общехозяйственной конъюнктуры: в 2002 г. и в конце первого десятилетия – начале второго десятилетия XXI в. Первый спад отличался низкой интенсивностью. Характерные черты второго спада – более высокая интенсивность и наличие двух волн: 2008–2009 гг. и 2012–2013 гг. Восстановление экономической активности с 2014 г. носило вялый характер, сопровождалось дефляционно-депрессивными тенденциями. Подъем в экономике еврозоны начался в 2015 г.

2. Основными отраслями, формирующими конъюнктуру еврозоны, следует признать промышленность, а также оптовую и розничную торговлю, перевозку и хранение, деятельность по предоставлению услуг проживания и питания. Информация и связь, обладающие высокой производительностью труда и эффективностью капиталовложений, улучшают общехозяйственную конъюнктуру еврозоны. Строительство, наоборот, демонстрирует низкую производительность труда и отдачу капитала, колебания в данной отрасли усугубляют и удлиняют циклический спад.

3. Под влиянием динамики производительности труда и эффективности капиталовложений меняется и отраслевая структура экономики еврозоны. Во время спада в наибольшей степени сокращается доля промышленности в ВВП. Вклад в ВВП строительства и торговли сокращается с запозданием. Доля относительно молодых высокоэффективных отраслей может даже увеличиваться. Три основные отрасли экономики еврозоны (промышленность за исключением строительства, строительство, услуги) восстанавливались после спада конца 2000-х – начала 2010-х годов значительно менее интенсивно, чем ранее. Рост ВВП после 2009 г. был относительно слабым из-за динамики в секторе услуг, а строительство с 2008 г. тормозило оживление.

4. Показатели структуры конечного использования ВВП еврозоны при изменении конъюнктуры в целом демонстрировали

¹ Government Finance in the euro area (as a percentage of GDP). – Mode of access: <http://www.ecb.europa.eu/stats/gov/html/dashboard.en.html>

стандартную динамику. Самый важный показатель – норма вложений в основной капитал – сокращался во время всех спадов, а с 2007 по 2013 г. имел нисходящий тренд, соответствующий аналогичному тренду доли доходов от капитала в ВВП. Вложения в основной капитал восстанавливаются гораздо менее интенсивно, чем после предшествующих спадов и финансовых кризисов. Это отражает в том числе последствия обострения конкуренции со стороны развивающихся стран.

5. Для показателей стадии обмена – оптовых и розничных продаж – наибольшее сокращение за всю историю еврозоны наблюдалось в 2009 г. В 2014 г. ценовая динамика продаж отставала от физического объема. Отличительной чертой оживления 2014 г. также является худшая динамика оптовых продаж по сравнению с розничными. Это свидетельствует о дефляционно-депрессивных тенденциях конъюнктуры и может отражать пессимистичные ожидания производителей продукции и оптовиков.

6. Определяющую роль в формировании конъюнктуры еврозоны играет совокупность первых 12 стран-членов. Позднее присоединившиеся члены не оказывают значимого влияния. Ядро, формирующее общехозяйственную конъюнктуру еврозоны, составляют Германия, Франция, Италия, Испания. Локомотивами объединения являются Германия, Франция, Австрия, Бельгия, Нидерланды.

7. Период до 2007 г. включительно отличался высокой степенью синхронизации динамики общехозяйственной конъюнктуры стран, а также корреляцией совокупного выпуска еврозоны и США. Мировой финансовый кризис вначале способствовал синхронизации динамики общехозяйственной конъюнктуры стран еврозоны. С 2010 г., однако, последовала десинхронизация, причины которой заключаются в кризисе конкурентоспособности большинства стран еврозоны. Отклонение динамики конъюнктуры стран от объединения тем больше, чем ниже их уровень экономического развития по сравнению со средним по еврозоне. Нарушилась докризисная закономерность изменения конъюнктуры еврозоны вслед за США.

8. Предпосылки десинхронизации динамики общехозяйственной конъюнктуры стран еврозоны формировались с момента создания еврозоны. По мере углубления интеграции производственные структуры экономик стран-членов становились все более разнородными. Страны еврозоны разделились на две группы: в одной (страны Севера) сохранилась специализация на обрабатывающей промышленности, в другой (страны Юга) произошла деиндустриализация.

9. Наднациональные институты еврозоны оказывают влияние на общехозяйственную конъюнктуру посредством антициклической политики. При всем разнообразии и активном применении инструментов единой денежно-кредитной политики, ее влияние на реальный сектор экономики не дает результатов в части стимулирования экономического роста. Общий бюджет из-за незначительного объема и бездефицитности не является инструментом антициклической политики. Налогово-бюджетная политика, находящаяся в ведении стран-членов, имеет ограниченный потенциал в свете состояния государственных финансов еврозоны.

ГЛАВА 3. ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ОБЩЕХОЗЯЙСТВЕННОЙ КОНЬЮНКТУРЫ ЕВРОЗОНЫ

3.1. Особенности динамики экономической конъюнктуры еврозоны в сравнении с другими развитыми центрами мирового хозяйства

Еврозона представляет собой уникальное интеграционное объединение, участвующее и оказывающее существенное влияние на развитие мировой экономики, поэтому формирование и динамика ее общехозяйственной конъюнктуры весьма специфичны сами по себе. В то же время сравнительный анализ динамики общехозяйственной конъюнктуры еврозоны и других развитых центров мирового хозяйства позволяет обеспечить бóльшую глубину и объективность исследования.

В первую очередь представляет интерес сравнение общехозяйственной конъюнктуры еврозоны и США, поскольку они являются лидером научно-технического прогресса и играют определяющую роль в формировании мировой общехозяйственной конъюнктуры. При этом не стоит забывать о том, что кризис финансовой системы 2008–2009 гг. зародился именно в этой стране. Сравнение с США представляется правомерным, учитывая сопоставимость экономической мощи и уровня экономического развития с еврозоной. США, объединяющие 50 штатов, условно можно назвать экономическим и валютным союзом – они сами составляют валютную зону, правда, более оптимальную, чем еврозона.

Не менее актуально сравнение еврозоны с другими развитыми интеграционными объединениями. Это позволит проследить взаимосвязь общехозяйственной конъюнктуры и экономической интеграции. Интеграционными объединениями развитых стран,

центрами мирового хозяйства, являются НАФТА и АНЗСЕРТА. Обе эти группировки представляют собой зоны свободной торговли, охватывающие движение товаров и услуг, с элементами общего рынка. Либерализация движения капитала предусмотрена соглашением НАФТА 1994 г., а в рамках АНЗСЕРТА Инвестиционный протокол был подписан в 2011 г. и вступил в силу в 2013 г. Среди интеграционных группировок развитых стран эти две являются наиболее продвинутыми после еврозоны. В отличие от многих других торговых соглашений, нотифицированных в ВТО, для НАФТА и АНЗСЕРТА соблюдаются условия и предпосылки региональной интеграции (см. главу 1).

Еврозона и США. Для США характерна отличная от большинства членов ЕС социально-экономическая модель: англосаксонская, а не социального рыночного хозяйства. США превосходят еврозону как по экономической мощи (в 2016 г. – в 1,6 раза), так и по уровню социально-экономического развития (см. Приложение 2). В 2016 г. ВВП на душу населения США превышал соответствующий показатель еврозоны в 1,6 раза¹ (основные показатели общехозяйственной конъюнктуры США представлены в Приложении 12).

В первом десятилетии XXI в. США пережили такое же число спадов, что и еврозона, однако их хронологические рамки и интенсивность различались. НБЭИ официально зарегистрировал спад начала нулевых годов², в отличие от ЦИЭП в еврозоне. Первый спад в США произошел в 2001 г., т.е. на год раньше, чем в еврозоне. По интенсивности спад в США был более глубоким: ИПОП сократился по сравнению с предыдущим годом на 4,0%³, что на 3,7 п.п. больше показателя еврозоны. Это связано с тем, что США оказались в центре финансового кризиса, связанного с избыточным притоком капитала и необоснованным ростом капитализации фондового рынка. Вклад в снижение экономической активности США также внес и теракт 11 сентября 2001 г.

¹ Рассчитано по: World Development Indicators. – Mode of access: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators> (Дата обращения: 19.03.2018.)

² The Business-Cycle Peak of March 2001. – 2001. – November. – P. 1. – Mode of access: <http://www.nber.org/cycles/november2001/recessions.pdf>

³ Рассчитано по: Bureau of Economic Analysis. – Mode of access: <http://www.bea.gov/itable/index.cfm> (Дата обращения: 19.03.2018.)

Во время первого спада реальный ВВП не сокращался ни в еврозоне, ни в США. В еврозоне, однако, темп прироста снижался в 2002–2003 гг. до 0,6%, в то время как в США – до 1,0% в 2001 г. и повышался впоследствии. Это укладывается в схему зависимости динамики совокупного выпуска еврозоны от США с временным лагом. Спад 2001 г. не привел к снижению реального ВВП на душу населения США, который остался на уровне 2000 г. Аналогичным образом в еврозоне показатель 2003 г. не изменился по сравнению с 2002 г.

В еврозоне норма безработицы повышалась во время первого спада и в течение двух лет после него. Та же картина наблюдалась и в США: норма безработицы повышалась в 2001–2003 гг., увеличившись на 2,0 п.п. по сравнению с 2000 г. (до 6,0%)¹ против повышения на 1,2 п.п. в еврозоне в 2002–2004 гг. до 9,1%².

В целом, судя по ключевым показателям общехозяйственной конъюнктуры, в еврозоне спад начала нулевых годов XXI в. был менее интенсивным, чем в США. Однако в еврозоне сжатие экономики носило более затяжной характер (фактически депрессивное состояние в 2003 г.), а последующее восстановление было умеренным.

Второй спад первого десятилетия XXI в. и в еврозоне, и в США отмечался в 2008–2009 годах. Отличительной чертой общехозяйственной конъюнктуры еврозоны является наличие двух волн спада: 2008–2009 и 2012–2013 гг. Хотя США были истоком и эпицентром мирового финансового кризиса, в 2008–2009 гг. сжатие экономики в еврозоне было более интенсивным. ИПОП за два года сократился на 16,7% против 10,3% в США³.

Во время второго спада реальный ВВП в США сокращался в 2008–2009 гг., тогда как в еврозоне только в 2009 г. В США снижение составило 3,1% за два года против 4,4% в еврозоне за один год. Во время спада 2008–2009 гг. реальный ВВП на душу населения сократился на 4,8% в США и на 5,0% в еврозоне⁴. Показатели ИПОП, реального ВВП и ВВП на душу населения говорят о том,

¹ Рассчитано по: Bureau of Labor Statistics. – Mode of access: <http://www.bls.gov/cps/cpsaat01.htm> (Дата обращения: 19.03.2018.)

² Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 19.03.2018.)

³ Рассчитано по: Bureau of Economic Analysis. – Mode of access: <http://www.bea.gov/itable/index.cfm> (Дата обращения: 19.03.2018.)

⁴ Там же.

что американская экономика оказалась в меньшей степени затронута мировым финансовым кризисом и глобальным спадом, чем экономика еврозоны.

В США снижение занятости началось с 2008 г. и продолжилось в 2010 г. – первом году оживления. Норма безработицы увеличилась на 5,0 п.п. по сравнению с 2007 г. и составила 9,6% в 2010 г.¹ В еврозоне же норма безработицы с запозданием отреагировала на спад. Увеличение показателя в 2010 г. (до 10,0%) по сравнению с 2008 г. было меньшим, чем в США, и составило 2,5 п.п.²

При характеристике занятости необходимо учесть разнонаправленный характер ее динамики в США и еврозоне. После 2010 г. норма безработицы в США начала снижаться и составила 4,4% в 2017 г. В еврозоне же с учетом второй волны спада норма безработицы неуклонно повышалась до 12,0% в 2013 г. В 2013 г. по сравнению с 2007 г. в еврозоне норма безработицы увеличилась на 4,5 п.п.³ Прирост нормы безработицы и в этом сравнении, за шесть лет, в еврозоне меньше, чем в США в 2008–2010 гг.

В 2012–2013 гг. США, в отличие от еврозоны, продолжали находиться в фазе оживления. Об этом свидетельствует динамика всех показателей общехозяйственной конъюнктуры (см. Приложение 12). С 2014 г. в США начался подъем, на год раньше, чем в еврозоне. В 2014–2015 гг. расширение экономики в США носило значительно более устойчивый характер, чем в еврозоне.

Во втором десятилетии XX в. отмечались нарушения зависимости динамики совокупного выпуска еврозоны от США, а также общехозяйственной конъюнктуры в целом, что привело к некоторому снижению зависимости основных показателей еврозоны от аналогичных показателей США при сравнении периода 1999–2007 и 1999–2016 гг.

Представляется неактуальным тезис о гораздо большей синхронности отдельных членов ЕС с США, чем с интеграционным объединением в целом⁴. По крайней мере, в случае еврозоны в 1999–2016 гг. более высокие коэффициенты корреляции с США

¹ Рассчитано по: Bureau of Labor Statistics. – Mode of access: <http://www.bls.gov/cps/cpsaat01.htm> (Дата обращения: 19.03.2018.)

² Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 19.03.2018.)

³ Там же.

⁴ *Solomou S. Economic Cycles: Long Cycles and Business Cycles Since 1870.* – Manchester, N.Y.: Manchester University Press, 1998. – P. 56.

отмечаются в исключительных случаях (у таких старых членов еврозоны, как Австрия, Финляндия), а разница не превышает статистической погрешности.

Во время спада 2008–2009 гг. США показали меньшее, чем в еврозоне, сокращение основных экономических показателей – ИПОП, реального ВВП и ВВП на душу населения, что отражает более высокую конкурентоспособность США. В 1999–2017 гг. эффективность (отдача) вложений в основной капитал в США была примерно в 1,6 раза выше, чем в еврозоне при сопоставимой норме вложений. После 2009 г. показатель эффективности вложений в США, в отличие от еврозоны, не опускался до отрицательных значений.

В то же время из-за кризиса финансовой системы в США в большей степени, чем в еврозоне, ухудшилась ситуация с занятостью. Финансовый сектор играет большую роль в формировании ВВП США, чем еврозоны. В 2016 г. доля добавленной стоимости сектора услуг, связанных с финансами, страхованием и недвижимостью, в ВВП США составила 20,9% против 16,1% в еврозоне¹. Высок и показатель капитализации фондового рынка: в 2016 г. он составил 146,9% ВВП в США², тогда как в еврозоне в 2,3 раза меньше.

Не менее важным фактором относительно меньшего снижения занятости в еврозоне является иной по сравнению с США механизм сокращения общего количества отработанных часов. Если в США действовал рыночный механизм, стимулировавший увольнение работников и сокращение таким образом общего количества отработанных часов, то в еврозоне (во многом в результате принятия соответствующих программ странами-членами) ради сохранения занятости в большей степени сокращали среднюю продолжительность рабочего времени³. Однако накопленные излишки рабочей силы в еврозоне еще больше ослабили конкурентные позиции объединения, осложнили преодоление спада и последующее оживление.

¹ Рассчитано по: Bureau of Economic Analysis. – Mode of access: <http://www.bea.gov/itable/index.cfm> (Дата обращения: 19.03.2018.); Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 19.03.2018.)

² Рассчитано по: World Development Indicators. – Mode of access: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators> (Дата обращения: 19.03.2018.)

³ What is behind the recent rebound in euro area employment? // Economic Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2015. – Issue 8. – P. 56.

Объем внутреннего спроса еврозоны лишь в 2016 г. превзошел докризисный показатель 2008 г. В 2017 г. циклический подъем (чистый рост спроса) продолжился. Вместе с тем отставание еврозоны от США в динамике внутреннего спроса увеличилось более чем вдвое в период с начала мирового финансового кризиса. Так, в 2000–2007 гг. среднегодовой темп прироста внутреннего спроса в еврозоне составил 2,0 против 2,9% в США, т.е. был примерно в 1,5 раза меньше. В 2008–2017 гг. среднегодовой темп прироста внутреннего спроса сравниваемых экономик составил 0,4 и 1,3% соответственно¹. В период с начала мирового финансового кризиса внутренний спрос еврозоны в среднем увеличивался в 3,3 раза медленнее, чем в США.

Таким образом, можно говорить о более высокой конкурентоспособности обрабатывающей промышленности в рамках англосаксонской модели, которая в меньшей степени пострадала от конкуренции со стороны развивающихся стран. Однако социальная сфера в США оказалась более уязвимой к спаду. Тем не менее норма безработицы в США удерживалась на более низких отметках, чем в еврозоне, где преобладает модель социального рыночного хозяйства и более сильные механизмы защиты рабочих мест оборачиваются меньшей возможностью найти работу в новых отраслях производства.

Еврозона и НАФТА. По экономической мощи НАФТА превосходило еврозону в 2016 г. в 1,8 раза (см. Приложение 2). При этом ВВП на душу населения НАФТА превышал соответствующий показатель еврозоны на 24,4%². Несмотря на членство развивающейся страны (Мексика), в среднем по уровню экономического развития НАФТА можно назвать развитым интеграционным объединением.

НАФТА, находящееся на более низкой стадии экономической интеграции по сравнению с еврозоной, имеет ряд особенностей, накладывающих отпечаток на общехозяйственную конъюнктуру. К ним относятся асимметричность экономической взаимозависимости США и Канады, США и Мексики, с одной стороны, и Канады и Мексики – с другой. Интеграционное взаимодействие Канады и

¹ Рассчитано по: *Duval G. Pourquoi la zone euro n'est pas sortie d'affaire // Alternatives Économiques. – 2018. – 13.02.*

² Рассчитано по: World Development Indicators. – Mode of access: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators> (Дата обращения: 19.03.2018.)

Мексике и по настоящее время остается относительно слабым. Кроме того, США занимают в группировке явно доминирующее положение. В 2016 г. на США приходилось 87,8% ее совокупного ВВП, и эта доля не уменьшилась по сравнению с 1994 г. Между членами НАФТА существует значительный разрыв в экономической мощи и уровнях экономического развития. ВВП США в 2016 г. превосходил соответствующий показатель Мексики в 17,8 раза. Разрыв в ВВП на душу населения также увеличился с момента образования объединения и в 2017 г. достиг 7 раз¹.

В результате конъюнктуры в НАФТА фактически формируют США. В данном случае представляется оправданным ограничение понятия «конъюнктура» пространственными рамками НАФТА. Однако учитывая, что речь идет о зоне свободной торговли, в рамках которой интегрируется лишь стадия обмена воспроизводственного процесса, и то частично, вряд ли можно говорить о конъюнктуре объединения. Хотя интеграционный процесс в отношениях США и Канады распространяется в определенной степени и на стадию производства, условия реализации продукции Мексики определяются в первую очередь ее конъюнктурой, на которую сильное влияние, несомненно, оказывают США.

В еврозоне явно выраженная доминирующая страна отсутствует: на Германию в 2016 г. приходилось 29,1% ВВП объединения². Вследствие этого отличительной чертой еврозоны является наличие ядра стран, формирующего общехозяйственную конъюнктуру, а также стран-локомотивов. В НАФТА же обе указанные функции выполняют США. При этом в еврозоне, как и в НАФТА, также существует проблема разрыва в экономической мощи и уровнях экономического развития, которая будет подробнее проанализирована в параграфе 3.2. В то же время в еврозоне отсутствует асимметричность интеграционного взаимодействия стран, присущая НАФТА.

Как уже отмечалось, НАФТА – фактически единственное соглашение, объединившее в один интеграционный блок развивающуюся страну и две высокоразвитые страны. Мексика при этом по классификации Всемирного банка относится к странам с

¹ Рассчитано по: World Development Indicators. – Mode of access: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators> (Дата обращения: 19.03.2018.)

² Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 15.03.2018.)

уровнем дохода выше среднего (*upper middle income*), поэтому для динамики ее общехозяйственной конъюнктуры характерны те же закономерности, что и для промышленно развитых стран. НАФТА способствовало синхронизации экономических циклов в трех странах, что в том числе обострило чувствительность мексиканской экономики к общехозяйственной конъюнктуре США¹. Так, в 2009 г. эффективность вложений в основной капитал в Мексике упала до отрицательных значений и была ниже значений Канады и США, что нетипично для развивающейся страны. Анализ динамических рядов ВВП позволяет выявить высокую корреляцию экономик Мексики, Канады и США, коэффициенты во всех случаях превышают 0,9². По ИПОП высокая степень корреляции наблюдается между США и Канадой, средняя между США и Мексикой, низкая между Канадой и Мексикой.

Более высокая стадия интеграции еврозоны относительно НАФТА отражается в ключевом показателе: доля взаимного товарооборота в рамках группировки в процентах к совокупному внешнеторговому обороту в 2017 г. составляла 88,1 и 40,2% соответственно³. Однако в НАФТА это не мешает синхронизации динамики общехозяйственной конъюнктуры, а точнее, ее корреляции с США в случае Канады и Мексики. Для этих стран в 2017 г. 63,5 и 62,9% товарооборота соответственно приходилось на США⁴, что сопоставимо с аналогичными показателями для многих членов еврозоны по отношению ко всему объединению. Синхронизация динамики общехозяйственной конъюнктуры обусловливается не только и не столько формальным продвижением интеграции, сколько фактическими торговыми взаимоотношениями.

В еврозоне, за исключением отдельных членов, не отмечается такой преобладающей ориентации товарооборота на конкретную страну (например, Германию), как в НАФТА, т.е. происходит

¹ Костюнина Г.М. Североамериканская интеграция: 20 лет спустя // Вестник МГИМО-Университета. – 2015. – № 2 (41). – С. 158.

² Рассчитано по: International Financial Statistics. – Mode of access: <http://data.imf.org/?sk=5DABAFF2-C5AD-4D27-A175-1253419C02D1> (Дата обращения: 16.06.2015.)

³ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 21.03.2018.); International Trade Centre. – Mode of access: <http://www.intracen.org/itc/market-info-tools/trade-statistics/> (Дата обращения: 21.03.2018.)

⁴ Рассчитано по: International Trade Centre. – Mode of access: <http://www.intracen.org/itc/market-info-tools/trade-statistics/> (Дата обращения: 21.03.2018.)

синхронизация общехозяйственной конъюнктуры не со страной, а с объединением в целом.

Еврозона и АНЗСЕРТА. АНЗСЕРТА является одним из старейших региональных торговых соглашений, нотифицированных в ВТО. Интеграционное объединение было создано в 1983 г. и считается одной из самых эффективных зон свободной торговли в мире. АНЗСЕРТА, наряду с ЕС (еврозоной) и НАФТА, также является развитым центром мирового хозяйства, представленным в виде интеграционной группировки. При этом по экономической мощи она значительно уступает еврозоне. В 2016 г. ВВП еврозоны превышал соответствующий показатель АНЗСЕРТА в 8,6 раза (см. Приложение 2). По уровню экономического развития, однако, АНЗСЕРТА является лидером среди интеграционных объединений, в 1,4 раза превосходя еврозону по ВВП на душу населения.

К элементам общего рынка в АНЗСЕРТА, помимо либерализации движения капитала, следует отнести свободу перемещения рабочей силы. Это явление сформировалось еще в колониальные времена и было задолго до АНЗСЕРТА, однако официально закреплено в Транс-Тасманском Соглашении о перемещении (*Trans-Tasman Travel Arrangement*) только в 1973 г.¹ В отличие от НАФТА, в АНЗСЕРТА имеются планы создания общего рынка и даже сформулированы конкретные принципы его формирования². При этом, однако, речь не идет о создании таможенного союза.

В АНЗСЕРТА существует значительный разрыв между членами по экономической мощи: на Австралию в 2016 г. приходилось 86,7% ВВП объединения. Тем не менее по уровню экономического развития АНЗСЕРТА следует признать наиболее однородной среди развитых интеграционных группировок: ВВП на душу населения Австралии превосходит соответствующий показатель Новой Зеландии лишь в 1,3 раза³. Хотя Австралия является явным лидером в объединении, интеграция происходит между двумя близкими по структуре экономики странами, имеющими исторический опыт тесного взаимодействия. В этом отношении еврозона больше

¹ Scollay R., Findlay C., Kaufmann U. Australia New Zealand Closer Economic Relations Trade Agreement (ANZCERTA) and Regional Integration. – Singapore: ISEAS Publishing, 2011. – P. 4.

² Strengthening trans-Tasman economic relations / Australian Productivity Commission; New Zealand Productivity Commission. – 2012. – P. 43.

³ Рассчитано по: World Development Indicators. – Mode of access: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators> (Дата обращения: 21.03.2018.)

похожа на АНЗСЕРТА, чем на НАФТА, в составе которой присутствует развивающаяся страна.

АНЗСЕРТА также представляет интерес за счет удаленного географического положения от США и значительно меньшей экономической зависимости от лидера мирового хозяйства. В этой группировке практически нивелируется фактор США, и формирование конъюнктуры протекает в более «чистых» условиях. В результате динамика общехозяйственной конъюнктуры АНЗСЕРТА гораздо меньше связана с США, в отличие от еврозоны. В 2001 г. в Австралии замедлился темп прироста ВВП и незначительно снизился индекс промышленного производства (ИПП). В Новой Зеландии рост ВВП, наоборот, ускорился, при невысокой динамике ИПП.

Если еврозона в полной мере ощутила последствия мирового кризиса финансовой системы, зародившегося в США, в Австралии он проявился лишь в замедлении роста ИПП и ВВП, однако отрицательных темпов прироста не наблюдалось, т.е. спада в классическом понимании не было. В Новой Зеландии при этом в 2008 г. сокращался реальный ВВП, а в 2008–2009 гг. также ИПП, и только в 2013 г. страна вступила в фазу подъема. Меньшая уязвимость Австралии по сравнению с Новой Зеландией обусловлена следующими факторами: во-первых, она обладает большей экономической мощью, во-вторых, является крупным экспортером промышленного сырья в страны Азиатского региона.

АНЗСЕРТА еще в большей степени, чем НАФТА, демонстрирует более высокую конкурентоспособность англосаксонской модели по сравнению с социальным рыночным хозяйством. По эффективности вложений в основной капитал в 1999–2016 гг. АНЗСЕРТА почти вдвое превосходила еврозону. В Австралии в рассматриваемый период отрицательных значений отдачи капиталовложений не наблюдалось, а в Новой Зеландии – лишь в 2008–2009 гг., однако показатель был выше, чем в еврозоне и НАФТА.

При относительно невысокой зависимости от США явно прослеживается ориентация торгово-экономического сотрудничества на Китай как в Австралии, так и в Новой Зеландии. Он с большим отрывом занимает первое место в товарообороте обеих стран.

В 2017 г. отмечалась весьма скромная (7,0%) доля взаимного товарооборота в совокупном внешнеторговом обороте группировки. При этом различно значение интеграции в рамках АНЗСЕРТА для торговли входящих в него стран. В 2017 г. на соседнего члена объединения приходилось 4,9% товарооборота Австралии. Для Новой Зеландии показатель был почти в 3 раза больше и составил 14,4%,

что, однако, также нельзя назвать большой величиной¹. Таким образом, по этой характеристике АНЗСЕРТА отличается от еврозоны, где взаимная торговля внутри объединения стоит на первом месте.

Вышесказанное, как и в случае с НАФТА, не позволяет на практике констатировать наличие общехозяйственной конъюнктуры АНЗСЕРТА. В то же время нельзя говорить о том, что конъюнктуру в АНЗСЕРТА формирует Австралия, несмотря на ее доминирующее положение. По ВВП отмечается высокая корреляция Австралии и Новой Зеландии, однако по ИПП в 1999–2015 гг. коэффициент составлял 0,81². Этот показатель нельзя назвать низким, он сопоставим, например, с корреляцией Латвии, Словакии с еврозоной, однако он меньше, чем для многих других членов экономического и валютного союза.

В Новой Зеландии, в отличие от Австралии, в целом относительно менее стабильная общехозяйственная конъюнктура. Согласно исследованию МВФ, в 1960–2007 гг. среди стран ОЭСР в Новой Зеландии отмечалось наибольшее число спадов: 12 против пяти в среднем по членам организации. Страна отличается высокой нестабильностью колебаний совокупного выпуска и уязвимостью к шокам, порождаемым изменениями условий торговли³. До 1991 г. у Австралии и Новой Зеландии была разнонаправленная динамика по ИПП (повышательная и понижаительная соответственно), затем она синхронизировалась, однако и по этому показателю Новая Зеландия менее стабильна. Во второй половине первого десятилетия нулевых годов десинхронизация ИПП двух стран возросла.

Ограниченное торгово-экономическое взаимодействие Австралии и Новой Зеландии мешает дальнейшей синхронизации динамики общехозяйственной конъюнктуры стран в рамках объединения. При этом, несмотря на идеи создания общего рынка, страны не стремятся к созданию таможенного союза и более высоких форм интеграции. В этой ситуации логично отсутствие даже отдаленных планов введения единой валюты. Для Австралии рынок Новой Зеландии отличается низкой емкостью, поэтому такой круп-

¹ Рассчитано по: International Trade Centre. – Mode of access: <http://www.intracen.org/itc/market-info-tools/trade-statistics/> (Дата обращения: 21.03.2018.)

² Рассчитано по: World Development Indicators. – Mode of access: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators> (Дата обращения: 21.03.2018.)

³ *Claessens S., Kose M., Terrones M.* What happens during recessions, crunches and busts? // IMF Working Paper. – 2008. – December. – P. 14–15.

ной экономике нецелесообразно привязывать себя к более мелкому соседу по региону, даже несмотря на культурно-этнические предпосылки, географическую и историческую близость. Это не исключает отдельных элементов продвинутого интеграционного взаимодействия, таких как свобода перемещения лиц или инвестиционная либерализация.

Совершенно противоположная ситуация сложилась в еврозоне с емким внутренним рынком, тесным торгово-экономическим сотрудничеством и объективным существованием единой валюты. При успешном развитии интеграции и проведении структурных реформ представляется вероятной дальнейшая синхронизация общехозяйственной конъюнктуры отдельных стран с конъюнктурой объединения. В то же время пример АНЗСЕРТА показывает, что относительно близкий уровень социально-экономического развития является необходимым, но недостаточным минимальным условием для развития интеграции и формирования конъюнктуры объединения.

В отношении торгового взаимодействия еврозона является более однородным объединением, чем НАФТА и АНЗСЕРТА. В то же время существенный разрыв внутри еврозоны по экономической мощи и уровню экономического развития обусловлен, в первую очередь, значительно большим числом членов.

В целом в еврозоне прослеживается относительно менее благоприятная конъюнктура по сравнению с США и членами НАФТА и АНЗСЕРТА. Это связано в первую очередь с внутренними проблемами еврозоны, анализу которых посвящен параграф 3.2.

3.2. Общехозяйственная конъюнктура и решение ключевых внутренних проблем экономики еврозоны

В экономике еврозоны наблюдается ряд фундаментальных проблем, от решения которых зависит ее жизнеспособность. Это, в свою очередь, неизбежно сказывается и на ситуации в отдельных странах. Проблемы являются внутренними условиями, воздействующими через элементы воспроизводственного процесса на общехозяйственную конъюнктуру объединения и ухудшающими ее.

Структурная разнородность еврозоны. Это, пожалуй, самая главная проблема, заложенная еще с момента создания еврозоны и в полной мере проявившаяся впоследствии. Именно в разнородности Д. Стиглиц видит корень наблюдающихся в еврозоне в на-

стоящее время проблем¹. Валютная интеграция в ЕС, переход на евро способствовали углублению специализации и усилили разнородность производственных структур в отдельных странах, что усложнило регулирование экономики еврозоны как единого целого. Французские экономисты П. Артюс и И. Граве обоснованно связывают различные экономические последствия производственной специализации с ее двумя формами².

При внутриотраслевой специализации страна отказывается от производства одних видов определенного товара (например, легковых автомобилей) в пользу других (например, грузовиков), и удельный вес отрасли (обрабатывающей промышленности) в ВВП не меняется. Соответственно, занятость в промышленности не сокращается, сальдо торгового баланса не меняется. Так, например, страна сохраняет и наращивает производство легковых, но прекращает производство грузовых автомобилей (их изготавливает другая страна). Такая специализация не является источником структурной разнородности национальных экономик. Это эффективная производственная специализация, соответствующая обеспеченности стран факторами производства.

В случае межотраслевой специализации страна может отказаться от производства определенных товаров, и в ее ВВП увеличится доля услуг. Если, например, страна прекращает производство автомобилей, то уменьшается удельный вес обрабатывающей промышленности в ВВП. В странах, переходящих от специализации на промышленных товарах к специализации на услугах, может снизиться объем экспорта, ухудшиться положение в области занятости. Там, где производство промышленных товаров и их экспорт увеличивается, вклад обрабатывающей промышленности в ВВП возрастает. Производственные структуры экономик при межотраслевой специализации становятся все более разнородными. Так, отраслевой шок – например, резкое снижение спроса на автомобили – отрицательно влияет на экономику стран, их производящих, но не оказывает влияния на страны, не специализирующиеся на автомобилях, что еще более усиливает разнородность в еврозоне. Межотраслевая специализация во многом связана с неправильной экономической политикой.

¹ *Stiglitz J.* The Euro: And its Threat to the Future of Europe. – L.: Allen Lane, 2016. – P. 124–144.

² *Artus P., Gravel I.* La crise de l'euro: Comprendre les causes, en sortir par de nouvelles institutions. – P.: Armand Colin, 2012. – P. 31.

Структурную разнородность экономики еврозоны наглядно демонстрирует коэффициент относительной экспортной специализации¹. В Приложениях 13–15 рассчитаны соответствующие показатели для четырех групп стран еврозоны (первоначального состава) для трех товарных групп: «Машины и транспортное оборудование», «Конторское и телекоммуникационное оборудование», «Транспортное оборудование». Последние две группы являются подгруппами первой.

Разброс показателей по всем трем товарным группам говорит сам за себя – с 1999 г. явно просматривается тенденция к увеличению дисперсии, которая к 2013 г. по сравнению с 1999 г. выросла более чем вдвое для «Машин и транспортного оборудования», в полтора раза – для «Транспортного оборудования».

Как в начале функционирования еврозоны, так и в настоящее время наблюдается абсолютно разная специализация групп стран еврозоны. Единственное, что их объединяет, – отсутствие специализации на конторском и телекоммуникационном оборудовании. ЕС и в частности еврозона никогда не являлся мировым лидером по производству высокотехнологичной продукции, в отличие от автомобилестроения – продукции повышенной технологичности.

Разброс показателей для «Конторского и телекоммуникационного оборудования» уменьшился, однако произошло это за счет снижения коэффициентов относительной экспортной специализации в большей или меньшей степени для всех групп стран. Сближение показателей специализации для групп стран в рамках интеграционного объединения при прочих равных условиях является положительной тенденцией, однако в данном случае оно произошло вследствие ослабления высокотехнологичных отраслей, что представляет собой серьезную проблему.

На машиностроении и транспортном оборудовании крупные экономики сохранили свою специализацию, у малых она отсутствовала, и коэффициенты уменьшились. Аналогичная тенденция наблюдалась и с подгруппой «Транспортное оборудование», где коэффициент уменьшился у малых менее развитых экономик, а у

¹ Рассчитывается как отношение доли экспорта определенного товара в совокупном товарном экспорте страны к доле мирового экспорта этого товара в совокупном мировом товарном экспорте. Если коэффициент больше или равен 1, специализация существует, если меньше 1 – специализация отсутствует.

малых более развитых его значение практически не изменилось, однако было меньше единицы.

Разнородность еврозоны еще больше усугубилась тем, что малые менее развитые экономики утратили специализацию на всем спектре продукции обрабатывающей промышленности. Это произошло после первой волны спада 2008–2009 гг. Приведенные данные свидетельствуют о том, что в каждой группе экономик еврозоны (согласно классификации, приведенной в параграфе 2.3) присутствуют абсолютно различные по характеристикам страны.

Разнородность производственных структур и экспортной специализации порождает кризис конкурентоспособности. Деграция обрабатывающей промышленности в странах Юга сопровождалась высвобождением рабочей силы и, соответственно, повышением нормы безработицы и снижением покупательной способности. Трудовые ресурсы переходили в сектор услуг с низким уровнем производительности и добавленной стоимости, экспортные доходы от которых несопоставимы с доходами от обрабатывающей промышленности¹ (имеются в виду рабочие места в гостиницах, больницах, офисах, ресторанах). Таким образом, углубление разнородности производственных структур влияет на все элементы воспроизводственного процесса, не только на производство, но и на распределение, обмен и потребление. В результате происходит обострение проблемы глобальных дисбалансов (см. рисунок 3.1).

С начала функционирования еврозоны у торговых балансов стран Севера и Юга наблюдалась разнонаправленная динамика. Максимальный разрыв был отмечен в 2007 г. – 395,5 млрд евро (в ценах 2010 г.), после чего торговые балансы стран начали постепенно сходитьсь. Разрыв в торговом балансе стран Севера и Юга увеличился к 2007 г. по сравнению с 1999 г. в 8,7 раза. К 2013 г. разрыв уменьшился до 215,4 млрд евро (примерно до уровня 2003–2004 гг.)². Его динамика тесно связана с общеэкономической конъюнктурой: разрыв нарастает при ее улучшении и уменьшается – при ухудшении, поскольку во время сжатия экономик стран Юга уменьшается внутренний спрос, в значительной мере удовлетворяемый за счет импорта. С другой стороны, повышение

¹ *Roberts P.C.* How junk economists help the rich impoverish the working class. – Mode of access: <http://www.paulcraigroberts.org/2014/01/28/junk-economists-help-rich-impoverish-working-class-paul-craig-roberts/>

² Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 22.03.2018.)

импорта при благоприятной общехозяйственной конъюнктуре обостряет долговую проблему. С 2014 г. разрыв снова стал нарастать, во многом за счет роста дефицита торгового баланса Франции. В 2017 г. разрыв в торговом балансе стран Севера и Юга составил 300,5 млрд евро (что примерно соответствует уровню 2005–2006 гг.)¹.

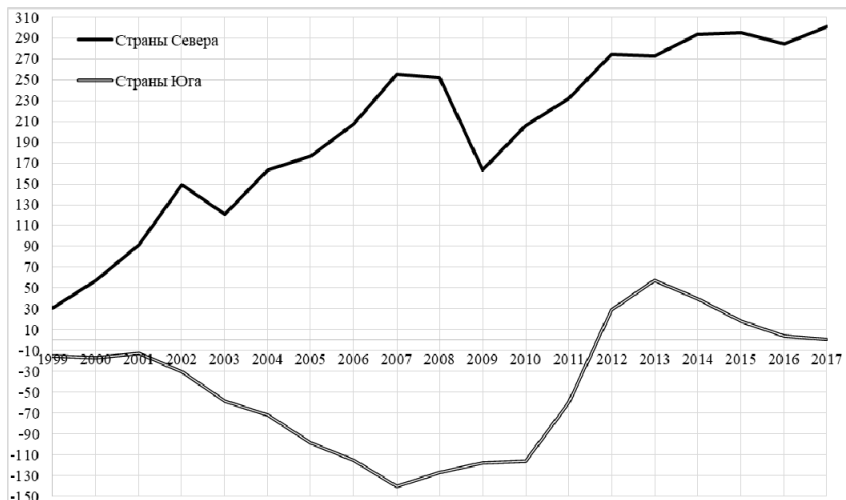


Рисунок 3.1. Торговый баланс стран Севера и Юга² (млрд евро, 2010 г.)

Источник: рассчитано и составлено по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 22.03.2018.)

Структурные различия в экономиках еврозоны затрудняют их сосуществование в экономическом и валютном союзе. До 2010 г. они не мешали определенной синхронизации динамики конъюнктуры, но затрудняли проведение единой политики из-за разнородности процессов модернизации, производительности, долгосрочного

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 22.03.2018.)

² Классификация согласно Artus P., Gravel I. La crise de l'euro: Comprendre les causes, en sortir par de nouvelles institutions. – P.: Armand Colin, 2012. – P. 67. К странам Севера относятся Австрия, Бельгия, Германия, Нидерланды, Финляндия; к странам Юга относятся Греция, Испания, Италия, Португалия, Франция. Включение Франции в одну группу с такими странами, как Греция и Португалия, может показаться сомнительным, однако представляется оправданным при анализе торгового баланса.

роста экономики, специализации, внешней торговли. В последующий период вследствие проявившегося кризиса конкурентоспособности отмечалась десинхронизация динамики общехозяйственной конъюнктуры, ведущая в том числе к снижению эффективности наднациональной денежно-кредитной политики.

Решение проблемы разнородности видится в развитии высокотехнологических отраслей (о чем будет сказано далее) и в целом – в возрождении обрабатывающей промышленности. Однако это не быстрый процесс, и его успех зависит от преодоления и других проблем еврозоны. В то же время возрождение обрабатывающей промышленности будет способствовать и решению проблемы дисбалансов внутри еврозоны, для чего необходимо выровнять спрос и предложение предназначенных для экспорта товаров и услуг, в частности промышленных товаров. В долгосрочной перспективе этого можно добиться, наращивая производственные мощности; в краткосрочной – путем снижения внутреннего спроса на промышленные товары, т.е. уменьшения покупательной способности, что может заглушить и без того вялое оживление общехозяйственной конъюнктуры.

Формирование оптимальной валютной зоны. Эта проблема во многом связана с предыдущей. Входящие в еврозону страны не составляют оптимальную валютную зону¹, представления о которой были разработаны канадским экономистом, лауреатом Нобелевской премии Р. Манделлом. Из-за структурной разнородности страны не способны в полной мере противостоять внешним шокам, не имея в своем арсенале инструментов денежно-кредитной политики: страны (в первую очередь, Юга) лишились возможности девальвировать собственную валюту для повышения ценовой конкурентоспособности своих товаров.

Еврозона по сравнению с США в гораздо меньшей степени удовлетворяет трем критериям оптимальной валютной зоны Р. Манделла (интеграция товарных рынков, симметрия шоков, мобильность труда), а также критерию П. Кенена (способность центрального органа налогово-бюджетной политики смягчать последствия шоков по странам)². Соответствующий вывод сделан по результатам сравнения таких показателей для США и еврозоны, как:

¹ Буторина О.В. Причины и последствия кризиса в зоне евро // Вопросы экономики. – 2012. – № 12. – С. 102.

² O'Rourke K.H., Taylor A.M. Cross of euros // Journal of Economic Perspectives. – 2013. – Vol. 27, N 3. – P. 170.

- доля суммарного экспорта между штатами / странами по отношению к совокупному ВВП;
- корреляция интенсивности роста ВВП отдельных штатов / стран и всей экономики в целом;
- отношение числа людей в штатах / странах, родившихся вне штата / страны к общей численности населения штатов / стран.

Более высокие показатели в США объясняются тем, что валютному союзу предшествовал политический, в то время как в ЕС сначала был создан валютный, а затем предпринимались попытки политической интеграции. Примечательно также, что в докладе 1989 г. председателя Европейской комиссии Ж. Делора об экономическом и валютном союзе и преимуществах единой валюты не нашли отражения положения теории оптимальных валютных зон¹.

Единая денежно-кредитная политика эффективна, когда внешние шоки в одинаковой степени воздействуют на страны – члены экономического и валютного союзов. Однако вследствие растущей разнородности еврозоны влияние внешних шоков на каждую отдельную страну все в большей степени разнится. Шоки, с которыми сталкиваются члены еврозоны, асимметричны. В таких условиях необходим эффективный механизм подстройки.

Если внешние шоки по-разному воздействуют на страны, то справиться с их последствиями можно за счет перемещения трудовых ресурсов из стран с неблагоприятной общехозяйственной конъюнктурой и высокой безработицей в растущие экономики; путем подстройки зарплат, гибкости цен; а также при наличии единого органа налогово-бюджетного регулирования, способного смягчать последствия шоков². Однако цены на товары и услуги (за исключением новой продукции), а также рабочую силу снижаются крайне редко. Кроме того, мобильность рабочей силы внутри еврозоны невелика из-за языковых барьеров, деятельности профсоюзов, государственного регулирования³. Лишь 3–4% трудоспособного населения еврозоны работают за пределами страны рождения. В то же время тезис о том, что группировка никогда не сможет

¹ Цибулина А.Н. Экономический и валютный союзы ЕС: Работа над ошибками // Вестник МГИМО-Университета. – 2013. – № 4 (31). – С. 114.

² O'Rourke K.H., Taylor A.M. Cross of euros // Journal of Economic Perspectives. – 2013. – Vol. 27, № 3. – P. 171.

³ Буторина О.В. Причины и последствия кризиса в зоне евро // Вопросы экономики. – 2012. – № 12. – С. 103.

сравниться с США в мобильности рабочей силы¹, представляется чересчур пессимистичным.

Для эффективного реагирования на внешние шоки необходима также гибкая налогово-бюджетная политика. Поскольку у членов еврозоны нет возможности смягчать последствия страновых шоков посредством денежно-кредитной политики, национальная налогово-бюджетная политика остается фактически единственным инструментом, выполняющим эту функцию. Представляется, что предпринимаемые в ЕС попытки гармонизации налогово-бюджетной политики при сохранении разнородности стран могут снизить эффективность и этого инструмента.

В качестве одного из решений предлагается бюджетный федерализм, при котором дефицит платежного баланса компенсировался бы переливом доходов между странами². Речь идет о превращении еврозоны в одно государство федеративного типа (некие Соединенные Штаты Европы), в котором единая валюта была бы дополнена единым полноценным бюджетом, и был бы узаконен дотационный характер более слабых национальных экономик, подобно тому как сейчас отсталые регионы во Франции и Германии дотируются путем перераспределения бюджетных доходов страны³. Другим способом выравнивания дефицита платежного баланса является ограничение внутреннего спроса, однако, как уже подчеркивалось, это ухудшает общехозяйственную конъюнктуру. Бюджетный федерализм, однако, требует не просто гармонизации, а создания центрального органа налогово-бюджетной политики, к чему еврозона должна еще прийти на пути экономической интеграции.

Проблема асимметричных шоков и оптимальности экономического и валютного союза как валютной зоны чаще всего иллюстрируется на примере стран Юга с их деиндустриализацией, дефицитом платежного баланса, долговым кризисом, хотя эта проблема не ограничивается Югом еврозоны. Как отмечает П. Кругман, в случае Финляндии мы видим классическую проблему асимметричных шоков в неоптимальной валютной зоне. Хотя у этой страны

¹ *Steen M.* Eurozone economic divergence will be tough to shake off // *The Financial Times*. – 2013. – 26.07.

² *Artus P., Gravel I.* La crise de l'euro: Comprendre les causes, en sortir par de nouvelles institutions. – P.: Armand Colin, 2012. – P. 144.

³ *Бажан А.И.* Глобальные дисбалансы: Содержание и формы // Глобальные дисбалансы и кризисные явления в мировой экономике / Под ред. А.И. Бажана (отв. ред.), К.Н. Гусева, А.А. Масленникова, В.В. Ситнина; Институт Европы РАН. – М.: Русский сувенир, 2013. – С. 22.

хороший рейтинг и относительно низкая стоимость кредитования, из-за упадка ее двух основных экспортно ориентированных секторов она нуждается в эффективном механизме подстройки¹. Поскольку девальвация валюты невозможна, только внутренняя девальвация – снижение стоимости труда – может повысить конкурентоспособность экспорта, но одновременно окажет негативное воздействие на общехозяйственную конъюнктуру через интенсивную компоненту потребления.

Можно предположить, что в перспективе по мере дальнейшей интеграции, проведения необходимых реформ, сближения уровней экономического развития и уменьшения разнородности, а также при условии остановки расширения состава еврозоны за счет более слабых стран эта валютная зона станет более оптимальной.

Регулирование рынка труда и демографические проблемы.

Для рынка труда в еврозоне характерны две отличительные черты. Во-первых, в ЕС в целом и в еврозоне в частности традиционно сильна власть профсоюзов. Вследствие этого увольнение работника представляется весьма непростым делом по сравнению с США. Несмотря на это норма безработицы еврозоны превышает соответствующий показатель США. Зарегулированность рынка труда мешает перемещению рабочей силы из старых неконкурентоспособных отраслей в новые, в результате чего страны еврозоны занимают второстепенные позиции (по сравнению с США) в сфере высоких технологий.

Законодательство о защите занятости в еврозоне значительно более жесткое, чем в США. По оценкам ЕЦБ и ОЭСР, даже страны еврозоны с наименее жестким законодательством (Ирландия, Финляндия, Эстония) обеспечивают большую защиту работников, чем США².

Во-вторых, рынок труда и система социального обеспечения в странах еврозоны устроены так, что во многих случаях безработным выгоднее получать пособие, чем работать. Это порождает иждивенческие настроения и вносит свой вклад в повышение нормы безработицы.

Согласно данным, представленным в докладе Всемирного экономического форума «Глобальная конкурентоспособность

¹ *Krugman P.* Northern Discomfort // The New York Times. – 2015. – 29.05. – Mode of access: http://krugman.blogs.nytimes.com/2015/05/29/northern-discomfort/?_r=1

² What is behind the recent rebound in euro area employment? // Economic Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2015. – Issue 8. – P. 57.

2017–2018», по показателю эффективности рынка труда ни одна страна еврозоны не входит в первую десятку, в отличие от представителей англосаксонской модели: США (3-е место) и Великобритании (6-е место). То же самое справедливо и для показателя гибкости рынка труда: США занимают 5-е место, Великобритания – 9-е, тогда как Германия расположилась на 43-м месте, хотя и постепенно улучшает свои позиции в этой сфере.

Зарегулированность рынка труда наглядно демонстрирует показатель степени сложности найма и увольнения (*hiring and firing practices*), по которому половина стран еврозоны не попала в первую сотню. При этом в Топ-50 входят лишь Эстония, Германия, Нидерланды, Ирландия¹. Немного лучше ситуация с издержками сокращения работников (*redundancy costs*): из стран еврозоны в первую десятку попала только Австрия (4-е место) против США на 1-м месте. Германия по этому показателю занимает 91-е место². Некоторые специалисты указывают, что во многих европейских странах профсоюзы превратились в «союзы пожилых работников, госслужащих и пенсионеров»³, обеспечивая им высокий уровень защиты в традиционных отраслях и затрудняя наем молодых работников.

Отстает еврозона и по соответствию оплаты труда его производительности (*pay and productivity*), хотя в этой области разрыв несколько меньше: Германия находится на 7-м месте против США на 3-м⁴. Данные ОЭСР о производительности труда в расчете на человеко-час в процентах от показателя США также подтверждают устойчивое отставание еврозоны и ведущих стран, формирующих общехозяйственную конъюнктуру объединения (см. рисунок 3.2)⁵.

Неэффективная экономическая политика или бездействие в трудовой сфере также усиливают межотраслевую специализацию, а следовательно, разнородность. В то же время эффективные реформы рынка труда положительно сказываются на динамике общехозяйственной конъюнктуры.

¹ The Global Competitiveness Report 2017–2018. – Mode of access: <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-index-2017-2018/> (Дата обращения: 22.03.2018.)

² Ibid.

³ Alesina A., Giavazzi F. Europe and the Euro. – Chicago; L.: The University of Chicago Press, 2010. – P. 63.

⁴ The Global Competitiveness Report 2017–2018. – Mode of access: <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-index-2017-2018/> (Дата обращения: 22.03.2018.)

⁵ OECD.Stat. – Mode of access: <http://stats.oecd.org/> (Дата обращения: 22.03.2018.)

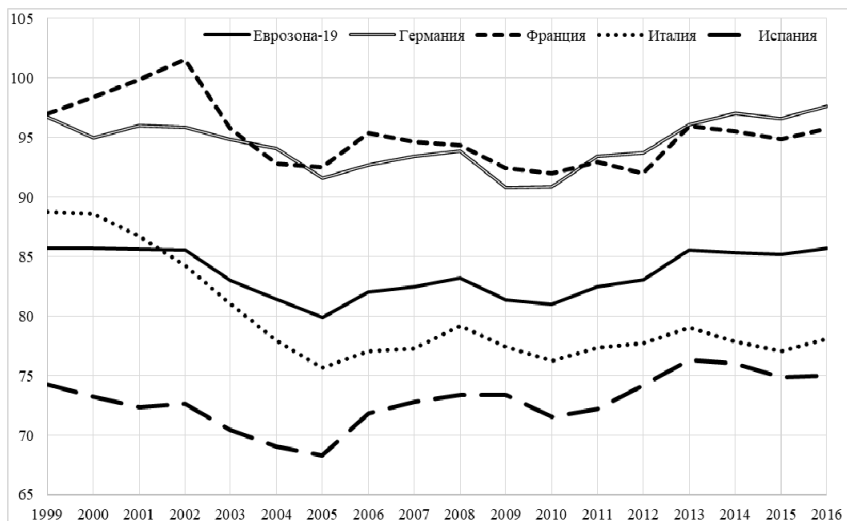


Рисунок 3.2. Производительность труда еврозоны и ее ведущих стран (в % от показателя США)

Источник: составлено по: OECD.Stat. – Mode of access: <http://stats.oecd.org/> (Дата обращения: 22.03.2018.)

В конце 1990-х – начале 2000-х годов в ФРГ были проведены реформы трудового законодательства и социальной защиты. Речь идет о законах Харца и мерах дерегулирования рынка труда. В результате рынок труда в Германии как бы разделился на занятость в промышленности с повышенными зарплатами и социальной защитой и занятость в секторе услуг с низкой зарплатой и социальной защитой¹.

Реформы также привели к замедлению роста зарплат и уменьшению доли взносов в фонд социального страхования, что позволило ограничить рост оплаты труда в расчете на человеко-час. Умеренный рост трудозатрат и обязательных отчислений способствовал снижению издержек производства, повышению конкурентоспособности и прибыльности предприятий Германии. Компании стали больше средств направлять на научные исследования и разработки (НИР). Так, доля расходов на НИР в 1999–2010 гг. увели-

¹ Artus P., Gravet I. La crise de l'euro: Comprendre les causes, en sortir par de nouvelles institutions. – P.: Armand Colin, 2012. – P. 45.

чилась с 2,41 до 2,82% ВВП¹, что позволило быстрее осваивать новые виды продукции, повышать качество и эффективность производства.

В странах Юга только приступают к реформам трудового и социального законодательства. Зарплаты в 2000-е годы там неуклонно повышались, а страховые отчисления с них не снижались. Оплата человеко-часа в этих странах росла значительно быстрее, чем в странах Севера. Так, почасовая зарплата (включая отчисления в фонды социального страхования) в промышленности Франции в 1999–2011 гг. увеличилась с 23,86 до 35,31 евро против соответственно 26,30 и 34,18 евро в Германии. С 2007 г. издержки на единицу рабочего времени во Франции стали превышать немецкие². Еще быстрее, чем во Франции, росли зарплаты в Испании и Италии, что тормозило углубление эффективной внутриотраслевой специализации.

При сравнении рынков труда Германии и Франции выясняется, что переговоры о зарплате во Франции в значительной мере децентрализованы, ведутся с профсоюзами для каждого предприятия отдельно. В ФРГ же, напротив, переговоры ведутся на уровне отрасли, с единым отраслевым профсоюзом, и процент членов профсоюза среди работников более чем вдвое выше (в 2010 г. 18,6 против 7,8% во Франции)³. В результате в Германии лучше учитывается ситуация на рынке труда, зарплата гораздо больше реагирует на изменение нормы безработицы, что позволяет эффективнее решать проблемы повышения конкурентоспособности и занятости. Все это влияет на внешнюю торговлю промышленными товарами, характеризующуюся растущим профицитом в ФРГ и дефицитом во Франции.

Функционирование рынка труда напрямую зависит от демографических процессов. В Европе активно идет процесс старения населения, что выражается в повышении коэффициента демографической нагрузки (отношение численности лиц нетрудоспособного к численности лиц трудоспособного возраста). Так, в 1999 г. показатель для еврозоны составил 48,5%, а в 2016 г. увеличился до 54,5%. Для сравнения: в США коэффициент демографической на-

¹ Artus P., Gravet I. La crise de l'euro: Comprendre les causes, en sortir par de nouvelles institutions. – P.: Armand Colin, 2012. – P. 48.

² Ibid.

³ OECD.Stat. – Mode of access: <http://stats.oecd.org/> (Дата обращения: 16.06.2015.)

грузки в 2014 г. составил 52,0%: до 2008 г. он демонстрировал тенденцию к снижению, затем повысился, но остается на 0,3 п.п. ниже показателя 1999 г.¹ Такая динамика порождает не только проблему финансирования пенсионного обеспечения (во всех развитых странах, но прежде всего в еврозоне), но и экономического роста.

По некоторым прогнозам, в 2060 г. почти во всех европейских странах численность нетрудоспособного населения (лиц нетрудоспособного возраста до 15–16 и после 65 лет) будет превышать численность населения трудоспособного возраста (15–64 лет)². Прогнозы до 2030 г. также неутешительны. В Германии предложение рабочей силы достигло максимума и начало снижаться. Это снижение продолжится даже при возможном дальнейшем повышении пенсионного возраста и занятости женщин. С 2010 по 2020 г. предложение рабочей силы сократится на 1,8 млн человек; к 2025 г. с рынка труда уйдет еще 1,8 млн человек. Для мирного времени это беспрецедентное снижение предложения рабочей силы. Другие европейские страны ждут то же самое с небольшим временным лагом³. Уменьшение численности рабочей силы означает снижение темпов экономического роста и ухудшение общехозяйственной конъюнктуры.

Однако такие оценки могут быть излишне пессимистичны ввиду тенденции к повышению пенсионного возраста. Фактически уже сейчас пенсионный возраст может быть выше 65 лет, в Германии он повышен до 67 лет. А сам факт сокращения предложения рабочей силы связан и с уменьшением иждивенцев младшего возраста.

Развитие высокотехнологичных отраслей. ЕС и в частности еврозона теряют свои позиции на мировом рынке высокотехнологичной продукции, что обусловлено как внешними причинами (обострение конкуренции со стороны развивающихся стран), так и внутренними. Среди последних – углубление межотраслевой специализации, запаздывание с осуществлением эффективных реформ рынка труда. За счет развития наукоемких отраслей можно добиться повышения эффективности производства, снижения затрат

¹ Рассчитано по: World Development Indicators. – Mode of access: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators> (Дата обращения: 22.03.2018.)

² Müller H. Euro Vision. Warum ein Scheitern unserer Währung in die Katastrophe führt. – Frankfurt am Main: Campus Verlag, 2012. – S. 46.

³ Ibid.

на оплату труда, увеличения положительного сальдо счета текущих операций платежного баланса. Отставание еврозоны в сфере высоких технологий, особенно в области информационно-коммуникационной техники (ИКТ), уже привело к ухудшению конъюнктуры еврозоны и отрицательно скажется на ней в будущем. В таких условиях ставка на наукоемкие отрасли – единственный эффективный способ смягчения конкурентного давления на европейскую экономику со стороны восточноазиатских и других развивающихся стран¹.

Страны еврозоны отставали (дефицит инновационного потенциала отмечался и до начала функционирования еврозоны²) и продолжают отставать от конкурентов (США и Японии) по производству некоторых видов высокотехнологичной продукции и услуг. Баланс еврозоны в торговле высокотехнологичной продукцией характеризуется отрицательным сальдо, в то время как США значительно увеличивают свое положительное сальдо в этой области³. Лишь девять из 100 высокотехнологичных компаний мира расположены в Европе, и на них приходится только одна десятая совокупной выручки отрасли⁴. Наиболее символическим событием было поглощение финской компании *Nokia* американской *Microsoft* весной 2014 г.

Согласно отчету американской консалтинговой компании *A.T. Kearney*, ослабление позиций еврозоны на мировом рынке высокотехнологичной продукции объясняется шестью факторами. Во-первых, относительно низким спросом и емкостью рынка. В 2012 г. рынок высокотехнологичной продукции ЕС оценивался в 667 млрд долл., в то время как США и Азии – 840 и 937 млрд долл. соответственно⁵. Кроме того, имеет место традиционная ориентация экспорта еврозоны на Европейский континент с относительно

¹ Стратегический глобальный прогноз 2030. Расширенный вариант / Под ред. акад. А.А. Дынкина; ИМЭМО РАН. – М.: Магистр, 2011. – С. 323.

² Борко Ю.А. От европейской идеи – к единой Европе. – М.: Деловая литература, 2003. – С. 126.

³ Исаченко Т.М. Торговая политика Европейского союза. – М.: Издательский дом ГУ-ВШЭ, 2010. – С. 97.

⁴ Gordon S. Europe loses ground in global high-tech race // The Financial Times. – 2014. – 20.02.

⁵ Rebooting Europe's High-Tech Industry. – Mode of access: <http://www.atkearney.com/ru/communications-media-technology/ideas-insights/future-of-europes-high-tech-industry> (Дата обращения: 16.05.2016.)

неблагоприятной конъюнктурой¹. Второй фактор – высокая фрагментарность рынка: рынок ЕС и еврозоны представляет собой неоднородную совокупность рынков отдельных стран со своими потребителями и их предпочтениями. В-третьих, налицо недостаток венчурного финансирования. В 2012 г. объем венчурного финансирования в ЕС составил 4 млрд долл. против 20 млрд долл. в США². Такая ситуация во многом связана и с неблагоприятной общехозяйственной конъюнктурой, наблюдавшейся в еврозоне. На этом фоне, согласно некоторым оценкам, значительное увеличение вложений в НИР считалось маловероятным³. В 2016 г. норма расходов на НИР в ЕС составила 1,9%, что на 0,8 п.п. меньше, чем в США, и на 1,2 п.п. меньше, чем в Японии⁴. В-четвертых, ощущается недостаток изобретений в ЕС. В 2012 г. доля заявок на регистрацию патентов в Европейском патентном ведомстве от США и Японии составила 25 и 20% соответственно против 13 и 5% от Германии и Франции. Пятый фактор – недостаток инженеров. Лишь 17% европейских студентов изучают инженерные, математические и компьютерные дисциплины против 31% в Китае и Тайване. Наконец, шестой фактор – высокие трудозатраты. В Восточной Европе стоимость человеко-часа в обрабатывающей промышленности в 4 раза выше, чем в Китае, а в Западной Европе – в 15 раз⁵. Это обуславливает низкую ценовую конкурентоспособность европейской промышленной продукции.

Однако существуют мнения (так называемая концепция реиндустриализации), что следует ожидать снижения интенсивности промышленного аутсорсинга в развивающиеся экономики, возвращения инвестиций ведущих промышленных компаний в развитые страны и повышения доли обрабатывающей промышленности в

¹ Смирнова Е.В. Повышение роли промышленности в экономике стран ЕС // БИКИ. – 2014. – № 2. – С. 29.

² Rebooting Europe's High-Tech Industry. – Mode of access: <http://www.atkearney.com/ru/communications-media-technology/ideas-insights/future-of-europes-high-tech-industry> (Дата обращения: 16.05.2016.)

³ 2014 Global R&D Funding Forecast. – Ohio: Battelle, R&D Magazine, 2013. – P. 4.

⁴ OECD.Stat. – Mode of access: <http://stats.oecd.org/> (Дата обращения: 22.03.2018.)

⁵ Rebooting Europe's High-Tech Industry. – Mode of access: <http://www.atkearney.com/ru/communications-media-technology/ideas-insights/future-of-europes-high-tech-industry> (Дата обращения: 16.05.2016.)

ВВП этих стран (в первую очередь США и ЕС)¹. Это во многом обусловлено повышением цены трудовых ресурсов в ведущих развивающихся экономиках (подробнее этот вопрос будет рассмотрен в параграфе 3.3). В перспективе можно ожидать резкого снижения трудоемкости производства в США и Европе благодаря расширению применения трудосберегающей техники, основанной на широких возможностях ИКТ.

Определенных успехов ЕС все же достиг в формировании зеленой экономики. В 2000-е годы наблюдался неуклонный рост потребления энергии из возобновляемых источников. В отдельных странах еврозоны доля возобновляемых источников энергии (ВИЭ) в валовом энергопотреблении превышает 30% (в 2016 г. в Финляндии – 38,7%²).

Развитие экологических технологий вносит значительный вклад в повышение наукоемкости экономики. В настоящее время «новые» экологические рынки, связанные с энергоэффективностью и альтернативными источниками энергии, являются одним из локомотивов развития мировой экономики, определяя в значительной степени ее уклад в XXI в.³ Зеленые технологии, как и все достижения научно-технического прогресса, требуют определенных затрат. Иногда их развитие может сопровождаться чистыми убытками, как, например, в Германии. Так, экспорт этой страны в 2013 г. мог бы быть на 15 млрд евро выше, если бы не дорогостоящая энергетическая политика, направленная на внедрение ВИЭ⁴. В значительной мере дальнейшему развитию зеленых технологий могут способствовать меры налогово-бюджетной политики.

По мнению польского экономиста Г. Колодко, необходимо постепенно переносить бремя налогообложения с прямых и косвенных налогов на доходы и расходы на налоги, прямо связанные с эксплуатацией и загрязнением природной среды. Экологические

¹ *Афонцев С.А.* Мировая экономика в поисках новой модели роста // Мировая экономика и международные отношения. – 2014. – № 2. – С. 4.

² Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 24.03.2018.)

³ *Пискулова Н.А.* Экология и глобализация. – М.: МГИМО-Университет, 2010. – С. 200.

⁴ *Vasagar J.* Germans told of billions lost to trade due to energy policy // The Financial Times. – 2014. – 26.02.

налоги по своей природе будут прогрессивными. Это одновременно и эффективно, и справедливо¹.

Восстановление обрабатывающей промышленности и ее высокотехнологичных отраслей является важнейшим условием формирования общехозяйственной конъюнктуры еврозоны. Учитывая высокую открытость экономики, необходимость выполнения задачи повышения доли обрабатывающей промышленности до 20% ВВП ЕС² представляется безальтернативной. Для этого, однако, необходимо повышать как ценовую конкурентоспособность (зависящую от эффективности рынка труда), так и качественные характеристики продукции (зависящие от нормы расходов на НИР).

Проблемы государственного долга и бюджетного дефицита.

Во многих странах еврозоны (главным образом, в странах Юга) на протяжении всего периода функционирования экономического и валютного союза наблюдался хронический дефицит государственного бюджета. Агрегированный показатель баланса бюджета для еврозоны был также отрицательным за все годы.

После значительного смягчения в 2005 г. Пакта стабильности и роста правительства слабых стран еврозоны в целях стимулирования экономического роста получили возможность и право накапливать внутренний спрос за счет государственных расходов вместо того, чтобы проводить болезненные структурные реформы. Происходившая уже в течение многих лет потеря конкурентоспособности и сужение внешнего спроса на местные товары компенсировались непомерными государственными расходами³. Поскольку девальвация как инструмент денежно-кредитной политики отсутствует у стран-членов, для поддержания конкурентоспособности им приходится использовать налогово-бюджетную политику. По мнению П. Кругмана, Европа – это совокупность стран, имеющих свои собственные бюджеты (из-за незначительной бюджетной интеграции) и свои собственные рынки труда (из-за низкой мобиль-

¹ Колодко Г.В. Глобализация, трансформация, кризис – что дальше? – М.: Магистр, 2011. – С. 171–172.

² Industrial revolution brings industry back to Europe. European Commission. – Brussels, 2012. – 10 October. – Mode of access: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-1085_en.htm?locale=en

³ Буторина О.В. Причины и последствия кризиса в зоне евро // Вопросы экономики. – 2012. – № 12. – С. 105.

ности труда), но не имеющих своей национальной валюты, что и порождает кризис¹.

Между тем увеличение бюджетного дефицита не могло в полной мере компенсировать потерю конкурентоспособности стран Юга, а тем более потерю поступлений от экспорта. В результате с 2007 г. наблюдался резкий рост внешней задолженности. Государственный долг некоторых стран в процентах от ВВП достиг трехзначных цифр.

Для преодоления кризиса платежного баланса необходимо выровнять спрос и предложение промышленных товаров. Из-за деградации обрабатывающей промышленности в странах Юга они вынуждены удовлетворять внутренний спрос за счет импорта. В долгосрочной перспективе добиться выравнивания спроса и предложения на промышленные товары можно, наращивая производственные мощности, но в краткосрочной – только путем снижения внутреннего спроса, а значит, покупательной способности. Усугубление спада в еврозоне объясняется, таким образом, необходимостью приведения внутреннего спроса в соответствие с производством, что требует сдерживающей налогово-бюджетной политики, снижения реальной зарплаты.

Ситуация осложняется, когда дефицит госбюджета сопровождается дефицитом платежного баланса. В таком случае для финансирования бюджетного дефицита нужны иностранные кредиторы, найти которых сложнее, чем направить на эти цели внутренние сбережения страны. Стране грозит дефолт (невозможность выплат по долгам) и кризис внешнеторгового баланса (невозможность финансировать импорт)².

Трудно представить успешное преодоление спада и дальнейшее развитие еврозоны без увеличения государственных расходов, а значит, бюджетного дефицита. Тем не менее во имя спасения евро проводится политика экономии государственных расходов, в результате чего приносятся в жертву интересы развития национальных экономик³. Синхронность реализации программ сокращения дефицита госбюджетов в странах еврозоны обусло-

¹ *Krugman P.* End this depression now! – N.Y.; L.: W.W. Norton & Company, 2012. – P. 179.

² *Artus P., Gravet I.* La crise de l'euro: Comprendre les causes, en sortir par de nouvelles institutions. – P.: Armand Colin, 2012. – P. 120.

³ *Клинов В.Г.* Как покончить с застоем в экономике // *Мировая экономика и международные отношения.* – 2014. – № 2. – С. 124.

вила высокое значение бюджетного мультипликатора, значительное отрицательное влияние сокращения дефицитов на ВВП еврозоны¹. Политики и экономисты многих стран просто не приняли во внимание возможные последствия политики жесткой экономии².

Проблемы высокого госдолга в странах еврозоны отрицательно сказываются на экономическом росте. Внешний долг, превышающий 60% ВВП, означает потерю прироста ВВП на 2 п.п. в год³. По данным на 2016 г., лишь у шести стран еврозоны госдолг составляет менее 60% ВВП, у семи – превышает 90%. Высокий внешний долг может тормозить экономический рост разными способами: за счет эффекта вытеснения (частных инвестиций в реальный сектор экономики), уязвимости к внешним шокам, риска использования инфляции как средства облегчения погашения госдолга, ограничения антициклической налогово-бюджетной политики⁴. Однако положительные тенденции в этой области все же прослеживаются.

Госдолг еврозоны начал впервые с 2007 г. снижаться. В третьем квартале 2013 г. он установился на уровне 92,7% ВВП против 93,4% в аналогичном периоде предыдущего года. Уменьшение госдолга произошло за счет Германии, Португалии, Бельгии и Франции, благодаря сочетанию трех факторов: результатов политики жесткой экономии и бюджетной консолидации; уменьшения ставок процентов, выплачиваемых по гособлигациям; постепенного возврата экономического роста в еврозону⁵. В 2015–2016 гг. снижение госдолга продолжилось, однако говорить о завершении долгового кризиса в еврозоне рано. Показатели госдолга значительно превышают докризисные отметки, в отдельных странах – в несколько раз.

Итак, внутренние проблемы экономики еврозоны стали причиной длительного периода неблагоприятной конъюнктуры объединения. Перспективы их преодоления зависят от проведения

¹ *Artus P., Gravet I.* La crise de l'euro: Comprendre les causes, en sortir par de nouvelles institutions. – P.: Armand Colin, 2012. – P. 105.

² *Giles C.* Robustness of IMF data scrutinized // *The Financial Times*. – 2012. – 12.10.

³ *Reinhart C.M., Rogoff K.S.* Growth in a time of debt // *American Economic Review*. – 2010. – Vol. 100, N 2. – P. 574.

⁴ *Artus P.* Dette publique, endettement extérieur et bien-être / Natixis // *Flash Économie*. – 2013. – N 6, Mars 25. – P. 5.

⁵ *Charrel M.* Pour la première fois depuis 2007, la dette de la zone euro baisse // *Le Monde*. – 2014. – 22.01.

реформ. Внутренние проблемы неразрывно связаны с внешними условиями и факторами, анализу воздействия которых на конъюнктуру еврозоны посвящен параграф 3.3.

3.3. Перспективы изменения внешних условий и факторов формирования экономической конъюнктуры еврозоны

Поскольку еврозона является одной из самых открытых экономик мира, внешние условия и факторы формирования общеэкономической конъюнктуры играют не меньшую (по мнению некоторых исследователей, даже большую¹) роль, чем внутренние. К наиболее существенным из них относятся обострение конкуренции со стороны развивающихся стран, замедление роста мировой торговли, создание в перспективе Трансатлантического торгового и инвестиционного партнерства (ТТИП), дальнейшее расширение еврозоны.

Конкуренция со стороны развивающихся стран начала нарастать с 1980-х годов. Согласно представленным в таблице 3.1 данным, скачок в отдаче от вложений в основной капитал в Китае и Индии произошел в 1981–1990-е годы по сравнению с 1970-ми годами. В результате разрыв в эффективности капиталовложений Китая и совокупности стран еврозоны увеличился с 9,2 до 20,5 п.п., т.е. более чем вдвое. Разрыв с Индией увеличился в 3,9 раза.

В наибольшей степени конкуренция проявилась в XXI в. – ее обострение совпало с началом функционирования экономического и валютного союза ЕС. Интенсивнее всего эффективность вложений в основной капитал в еврозоне снизилась именно в первом десятилетии XXI в. – почти вдвое по сравнению с 1991–2000 гг.

Благодаря огромным ресурсам дешевой рабочей силы развивающиеся страны вышли на передовые позиции в производстве ряда продукции обрабатывающей промышленности, что и обусловило их превосходство в отдаче от вложений в основной капитал (см. таблицу 3.1). При этом снижение конкурентоспособности продукции еврозоны произошло также из-за роста стоимости рабочей силы.

¹ *Seymen A.* Euro area business cycles // OECD Journal: Journal of Business Cycle Measurement and Analysis. – 2012. – Vol. 1. – P. 28.

Таблица 3.1

Эффективность вложений в основной капитал еврозоны, США и крупных развивающихся стран (%)

Годы \ Страна	1971–1980	1981–1990	1991–2000	2001–2010	2001–2007	2008–2016
Еврозона	13,6	10,5	10,2	5,4	9,2	1,9
США	14,2	14,6	16,3	7,6	11,0	6,7
Китай	22,8	31,1	32,0	26,4	28,3	19,0
Индия	17,3	24,9	22,2	23,5	25,4	21,6

Источник: рассчитано по: World Development Indicators. – Mode of access: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators> (Дата обращения: 24.03.2018.)

Разрыв в отдаче вложений в основной капитал еврозоны с Китаем практически не уменьшался с 1990-х годов и равнялся 21 п.п. в первом десятилетии XXI в. Разрыв с Индией увеличился на 6,0 п.п., до 18,1 п.п. в первом десятилетии XXI в. В 2008–2016 гг. по сравнению с периодом до мирового финансового кризиса США в большей степени, чем еврозона, смогли сократить разрыв в эффективности капиталовложений с Китаем (в значительной мере – за счет замедления экономического роста последнего), а с Индией разрыв у США увеличился в меньшей степени, чем у еврозоны.

Обострение конкуренции со стороны развивающихся стран, ограничившее присутствие развитых стран на мировом рынке, затронуло их в разной мере. Больше всего пострадали страны с высокой долей низкотехнологичных потребительских товаров в экспорте, а выиграли развитые страны, специализирующиеся на или имеющие значительную долю в экспорте высококачественных средств производства, на которые возрос спрос.

Различные последствия обострения конкуренции в условиях глобализации для экспорта развитых стран обусловлены различиями в ассортименте вывозимых товаров. Их можно оценить на основании индекса схожести экспорта (*Export Similarity Index*) и индекса взаимодополняемости торговли (*Trade Complementarity Index*). Первый индекс показывает, насколько похожа структура экспорта двух стран, второй демонстрирует соответствие экспортного предложения одной страны импортному спросу другой. Более высокое значение индекса схожести экспорта означает и более интенсивную конкуренцию. Так, более высокий индекс схожести экспорта для Испании по сравнению с Австрией означает, что ис-

панские экспортеры оказались под большим давлением конкуренции. Более высокое значение индекса взаимодополняемости торговли означает, что экспортный ассортимент страны в большей степени удовлетворяет возросший спрос со стороны развивающихся стран. Большой индекс взаимодополняемости торговли для Австрии означает, что ее ассортимент больше удовлетворяет спрос остального мира.

Эксперты Бундесбанка, рассчитавшие указанные индексы для развитых стран и остального мира на основании Гармонизированной системы описания и кодирования товаров¹, отмечают, что только 7 из 18 развитых стран с отрицательным сальдо счета текущих операций имеют индекс взаимодополняемости торговли выше среднего, в отличие от 12 из 15 стран с активным сальдо². Среди развитых стран немецкий экспорт в наибольшей степени соответствует спросу остального мира. По этому показателю Германия опережает даже США. Остальные страны еврозоны по индексу взаимодополняемости торговли находятся заметно ниже, что свидетельствует о менее успешной конкуренции с развивающимися странами. Разброс стран еврозоны по индексу схожести экспорта не столь значителен. Однако у большинства этот индекс выше, чем, например, у специализирующейся на высокотехнологичной продукции Японии.

Это может объяснять тот факт, что в 1999–2008 гг. отрицательное сальдо еврозоны (первоначального состава) в торговле с Китаем выросло в 5,5 раза до 117,1 млрд евро, или 1,2% ВВП. Впоследствии размер отрицательного сальдо сокращался (с повышением в отдельные годы), преимущественно за счет снижения внутреннего спроса в еврозоне. В 2017 г. отрицательное сальдо равнялось 103,9 млрд евро, или 1,0% ВВП³. При этом Германия – единственная страна еврозоны (первоначального состава)⁴, которая добилась устойчивого и значительного положительного сальдо в торговле с Китаем. Отрицательное сальдо этой страны в торговле с Китаем начало сокращаться с 2008 г., в 2011 г. отрицательное

¹ Zur Rolle des Warenhandels in der Entwicklung der globalen Ungleichgewichte // Monatsbericht. – Frankfurt am Main, 2015. – Januar. – S. 31.

² Ibid.

³ Для сравнения: в 2017 г. отрицательное сальдо США в торговле с Китаем составило 395,8 млрд долл., или 2,0% ВВП.

⁴ Из стран еврозоны первоначального состава в 2017 г. положительное сальдо в торговле с Китаем также имели Ирландия и Финляндия.

сальдо сменилось на положительное и достигло 14,9 млрд евро в 2017 г.¹ Успеху Германия обязана высокой взаимодополняемостью экспортного ассортимента, относительно высокой эффективности регулирования рынка труда.

В декабре 2016 г. Китай в соответствии с протоколом о присоединении к ВТО должен был получить статус рыночной экономики. Получение Китаем этого статуса может привести к резкому всплеску конкуренции для еврозоны и создать существенный риск для конъюнктуры объединения в краткосрочной перспективе, поскольку пересмотр статуса Китая в ВТО означает изменение методологии проведения антидемпинговых расследований в отношении страны.

В 2001–2016 гг. торговые партнеры Китая использовали весьма выгодную для них методологию доказательства использования демпинга. Поскольку цены в странах с рыночной и нерыночной экономикой несопоставимы, торговые партнеры Китая могли сравнивать цену экспортируемого им товара не с ценой на его внутреннем рынке, а с ценой на рынке третьих стран. Это упрощало доказательство наличия демпинга со стороны Китая и применение антидемпинговых мер.

В случае получения Китаем статуса рыночной экономики его торговые партнеры будут вынуждены использовать стандартную для ВТО методологию доказательства использования демпинга. Это может существенно снизить уровень тарифной защиты еврозоны в составе ЕС. По данным Института экономической политики (Вашингтон), в случае предоставления Китаю статуса рыночной экономики, отмены антидемпинговых пошлин и наплыва китайских товаров ЕС может потерять 3,5 млн рабочих мест². Менее пессимистичные оценки дают эксперты Европейской комиссии: потери рабочих мест будут находиться в диапазоне от 20 тыс. (при благоприятном сценарии, если большинство антидемпинговых мер сохранится) до 200 тыс. (если ЕС будет вынужден отменить большую часть существующих торговых барьеров)³.

Пересмотр статуса Китая в ВТО – весьма дискуссионный вопрос в политических и научных кругах. Существуют различные

¹ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 24.03.2018.)

² *Leparmentier A.* Ceci n'est pas une pipe // *Le Monde*. – 2016. – 20.01.

³ *Ducourtieux C.* Les craintes de l'Europe face au dumping chinois // *Le Monde*. – 2016. – 14.01.

оценки перспектив и последствий получения Китаем статуса рыночной экономики, однако если это произойдет, ЕС будет вынужден резко снизить уровень тарифной защиты внутреннего рынка, что может послужить дополнительным негативным условием формирования конъюнктуры еврозоны.

К настоящему времени Китай так и не получил искомого статуса. Исключительно формальный подход Китая к вопросу получения статуса страны с рыночной экономикой, истечение 15-летнего периода членства этой страны в ВТО не могут автоматически означать объективные изменения в его экономике, связанные с либерализацией, снижением государственного вмешательства и переход к добросовестной конкуренции. Отказ от признания Китая в качестве рыночной экономики такими ведущими центрами мирового хозяйства, как США и ЕС¹, дает последнее время для подготовки к изменению статуса Китая в будущем. Например, ЕС уже предпринял шаги по ужесточению законодательства в области защиты внутреннего рынка².

В среднесрочной перспективе можно предположить снижение остроты конкуренции со стороны развивающихся стран в силу замедления в последние годы экономического роста этой группы стран, характерного как для стран с развитой обрабатывающей промышленностью, так и специализирующихся на экспорте сырья. При этом первостепенное значение имеет замедление экономического роста Китая.

В Китае отмечается снижение темпов роста производительности труда. Важной движущей силой производительности является миграция сельского населения в города, где оно находит занятость в промышленности или услугах с явно более высокой производительностью. В последние четыре года процесс урбанизации замедлился: число работников увеличивалось в среднем на 2% против 4% в год в 2004–2010 гг.³

Ослабляется приток прямых иностранных инвестиций, несящих в себе зарубежные достижения в области техники и органи-

¹ Европейской комиссией в 2017 г. подготовлен доклад об искажениях в экономике Китая. См. подробнее: On significant distortions in the economy of the People's Republic of China for the purposes of trade defence investigations. – Brussels: European Commission, 2017. – 465 p.

² EU puts in place new trade defence rules // European Commission. – 2017. – 20.12. – Mode of access: <http://trade.ec.europa.eu/doclib/press/index.cfm?id=1774>

³ Zur Wachstumsverlangsamung in den Schwellenländern // Monatsbericht. – Frankfurt am Main, 2015. – Juli. – S. 23.

зации производства, в обрабатывающую промышленность Китая. Это связано с сокращением разрыва между достигнутым уровнем техники в Китае и передовой техникой мирового уровня. Сказывается и рост зарплат вследствие того, что замедлился приток дешевой рабочей силы в города из сельской местности – трудовые резервы там уже в значительной мере исчерпаны. В связи с этим привлекательность Китая как места размещения производства снизилась по сравнению с другими развивающимися странами, а также некоторыми развитыми¹.

В результате будет набирать силу постепенное повышение издержек производства продукции в Китае в связи с ростом стоимости рабочей силы, что ослабит конкуренцию для еврозоны. В то же время при условии проведения реформ рынка труда может повыситься ценовая конкурентоспособность еврозоны. Однако помимо стоимостной составляющей, не менее важную роль будут играть реформы, направленные на развитие высокотехнологичных отраслей и совершенствование качества европейской продукции.

Замедление роста мировой торговли. У еврозоны один из самых высоких показателей воспроизводственной открытости по экспорту в мире², что делает ее особенно чувствительной к динамике мировой торговли. На протяжении последних трех лет темпы роста мировой торговли были исключительно низкими. Период вялой динамики начался с третьего квартала 2011 г., когда на смену посткризисному восстановлению пришло резкое падение темпов роста до показателей ниже средних за длительный промежуток времени. Если с начала 1980-х годов до мирового кризиса финансовой системы темпы прироста мирового импорта вдвое превышали темпы прироста МВП, то с третьего квартала 2011 г. показатель эластичности торговли по МВП снизился примерно до 1³.

Замедление роста мировой торговли совпало с замедлением динамики реального МВП. Снижение эластичности торговли связано с изменением структуры конечного использования МВП. Современное замедление роста ВВП происходит за счет компо-

¹ Zur Wachstumsverlangsamung in den Schwellenländern // Monatsbericht. – Frankfurt am Main, 2015. – Juli. – S. 24.

² При этом существуют страны с соответствующим показателем более 200% ВВП (например, Гонконг), который достигается преимущественно за счет реэкспорта.

³ Understanding the weakness in world trade // Economic Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2015. – Issue 3. – P. 34.

нентов с высокой долей импорта, таких как инвестиции. Снижение темпов роста торговли оказывается более значительным, чем в случае, когда динамика ВВП обусловлена изменением в менее зависимых от торговли компонентах, таких как правительственные закупки¹. В развитых странах, прежде всего в еврозоне, доля капиталовложений в ВВП упала ниже докризисного уровня.

По данным ВТО, в 2012 г. впервые рост мировой торговли в физическом выражении был ниже, чем реального МВП. Темпы прироста составили 2,0 и 2,1% соответственно². В 2013 г. показатели были примерно равны.

В уменьшении эластичности торговли сыграли роль и глобальные цепочки добавленной стоимости. По оценкам экспертов ЕЦБ, разрыв между показателями торговли, измеренной по валовой и по добавленной стоимости, увеличился с 33% в 1995 г. до 51% в 2008 г. Следовательно, развитие глобальных цепочек добавленной стоимости в указанный промежуток времени добавило 0,2 п.п. к эластичности мировой торговли³. Однако в посткризисный период значительно сократилась доля промежуточных компонентов в мировой торговле, развитие глобальных производственных цепочек затормозилось. Кроме того, импорт промежуточных товаров был основной движущей силой мировой торговли до кризиса, а в 2012–2013 гг. его рост остановился.

Меньшее, но значимое влияние на снижение эластичности торговли оказал протекционизм. Всплеск протекционизма в ответ на кризис 2008–2009 гг. был умеренным по сравнению с предшествующими кризисами. Однако в последние пять лет протекционизм в торговле нарастает⁴.

Представляется, что восстановление глобальной экономической активности окажет стимулирующее воздействие и на торговлю. Повышение доли вложений в основной капитал в МВП также должно привести к частичному восстановлению соотношения динамики торговли и МВП.

Тем не менее ВТО ожидает скромных темпов роста мировой торговли в среднесрочной перспективе, значительно ниже докризисных показателей. Генеральный директор ВТО Р. Азеведо под-

¹ Understanding the weakness in world trade // Economic Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2015. – Issue 3. – P. 39.

² World Trade Report 2013. – Geneva: World Trade Organization, 2013. – P. 20.

³ Ibid. – P. 40.

⁴ Ibid. – P. 41.

черкнул, что на фоне вялого экономического роста и геополитических противоречий восстановление мировой торговли может быть нарушено¹.

Хотя ожидается, что эластичность торговли повысится по сравнению с текущим показателем, в ближайшие годы она останется ниже докризисного уровня. По мнению экспертов ЕЦБ, некоторые структурные факторы, такие как замедленное развитие глобальных производственных цепочек, сохранятся в среднесрочной перспективе².

В 2016 г. был зафиксирован самый низкий рост мировой торговли с 2008 г.: темп прироста составил 1,3%. Примечательно, что в период после Второй мировой войны объем мировой торговли обычно рос в 1,5 раза быстрее, чем МВП (в 1990-е годы – более чем в два раза). Во втором десятилетии XXI в. соотношение роста мировой торговли и МВП сократилось до 1. В 2016 г. впервые с 2001 г. это соотношение упало ниже 1 – до 0,6³.

В таких условиях определенным ответом на вызовы тенденций мировой торговли могло бы быть **создание ТТИП** – комплексного торгово-инвестиционного соглашения, предполагающего создание зоны свободной торговли товарами и услугами между ЕС и США, а также либерализацию взаимных инвестиций и защиту прав инвесторов. Оно уникально тем, что объединяет рынки двух крупнейших развитых экономик, на которые приходится почти половина МВП. ТТИП означает создание весьма емкого рынка потребителей с высоким уровнем доходов. Помимо роста объема и эффективности взаимной торговли, заключение ТТИП, согласно расчетам ЦИЭП, увеличит ВВП ЕС и США на 120 и 95 млрд евро соответственно⁴. Соглашение окажет стимулирующее воздействие на занятость и рост, снизит цены на товары и услуги, ассортимент которых расширится. Большая часть выгод должна быть получена за счет сокращения излишних бюрократических процедур.

¹ Modest trade recovery to continue in 2015 and 2016 following three years of weak expansion // WTO news. – 2015. – 14.04. – Mode of access: https://www.wto.org/english/news_e/pres15_e/pr739_e.htm

² Understanding the weakness in world trade // Economic Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2015. – Issue 3. – P. 42.

³ World Trade Statistical Review 2017. – Geneva: World Trade Organization, 2017. – P. 18.

⁴ Transatlantic Trade and Investment Partnership. The Economic Analysis Explained. – Brussels: European Commission, 2013. – P. 6.

В условиях замедления роста развивающихся стран разумной альтернативой может быть облегчение доступа для членов еврозоны к столь емкому рынку. Более того, возможно, что объединение двух крупнейших развитых экономик в один блок будет способствовать успешной конкуренции с Китаем и другими развивающимися странами¹. Однако ТТИП будет означать и обострение конкуренции для ЕС и еврозоны со стороны США. Соглашение нацелено в первую очередь на ликвидацию нетарифных барьеров во взаимной торговле. При этом необходимо отметить, что ЕС и США являются основными участниками споров в ВТО. США находятся на первом месте среди ответчиков по жалобам ЕС, ЕС также занимает лидирующее положение среди ответчиков по жалобам США. Фактически ТТИП будет способствовать снижению торговой защиты внутреннего рынка ЕС.

Помимо проблем для европейских производителей, которые в большей степени лишатся инструментов скрытого протекционизма, ТТИП может затруднить возрождение высокотехнологичной промышленности, которая неизбежно столкнется с конкуренцией со стороны американских ТНК. Следует помнить, что одной из основных причин кризисного состояния экономики еврозоны является деиндустриализация. Устойчивое улучшение конъюнктуры возможно за счет восстановления и диверсификации обрабатывающей (в том числе высокотехнологичной) промышленности, повышения ее доли в ВВП. Это позволит выровнять дефициты платежного баланса в странах Юга еврозоны. Однако ТТИП может если не воспрепятствовать, то по крайней мере значительно осложнить восстановление обрабатывающей промышленности ЕС, планируемое Европейской комиссией.

Устранение в рамках ТТИП имеющихся нетарифных ограничений может повлечь за собой потерю значительной доли рынка европейскими производителями в пользу более конкурентоспособных американских. Так, даже согласно основанному на исследовании ЦИЭП докладу Европейской комиссии, всячески продвигающей ТТИП, обострится конкуренция со стороны США в электротехническом машиностроении, прочем транспортном оборудовании².

¹ См. подробнее: *Сидоров А.А.* Трансатлантическая интеграция и проблемы конкурентоспособности развитых стран // Вестник МГИМО-Университета. – 2016. – № 3 (48). – С. 249–257.

² *Transatlantic Trade and Investment Partnership. The Economic Analysis Explained.* – Brussels: European Commission, 2013. – P. 7.

Более высокая конкурентоспособность товаров США обусловлена их устойчивым превосходством в производительности труда и в целом более высокой эффективностью рынка труда, что было показано в параграфе 3.2.

Необходимо учитывать, что в США не только выше производительность труда, но также ниже затраты на энергоносители, уровень налогообложения зарплат и социальных расходов предпринимателей. Так, налоги на зарплату и социальные отчисления предпринимателей (в % от прибыли, 2017 г.) составляли 9,8% в США против 27,5% в еврозоне¹. Импортные цены на газ в ЕС втрое выше внутренних американских, а стоимость электроэнергии в ЕС вдвое выше американской². Это создает значительные конкурентные преимущества для США, которые также обладают преимуществом в области финансирования НИР и стимулирования нововведений.

Для США соглашение расширит доступ на европейский рынок, благодаря чему может сократиться дефицит их торгового баланса. По некоторым оценкам, США станут даже главным бенефициаром ТТИП, и в долгосрочной перспективе произойдет сжатие внутрирегиональной торговли ЕС в результате замещения европейской продукции более конкурентоспособными американскими товарами. Правда, в определенной мере эти потери могут быть компенсированы ростом экспорта соответствующей европейской продукции в третьи страны³. Положительное сальдо торговли товарами еврозоны с США неуклонно повышалось с 1999 г. (за исключением периода сокращения в 2007–2009 гг. в связи с мировым финансовым кризисом). В 2017 г. оно достигло 107,6 млрд евро⁴. Однако после ратификации ТТИП ввиду более высокой конкурентоспособности США положительное сальдо может начать снижаться, что окажет неблагоприятное воздействие на общехозяйственную конъюнктуру еврозоны.

¹ Рассчитано по: World Development Indicators. – Mode of access: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators> (Дата обращения: 24.03.2018.)

² Clark P. Energy price gap with the US to hurt Europe for 'at least 20 years' // The Financial Times. – 2014. – 29.01.

³ Спартак А.Н. Трансатлантическое торговое и инвестиционное партнерство: Возможные эффекты для России и ЕАЭС // Российский внешнеэкономический вестник. – 2016. – № 6. – С. 13.

⁴ Рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 24.03.2018.)

Таким образом, хотя ТТИП может быть эффективным противовесом крупным развивающимся странам и их торговым блокам, последствия заключения соглашения для еврозоны неоднозначны. Надежды политиков из Брюсселя на улучшение конъюнктуры в результате заключения ТТИП¹ могут не оправдаться. Наряду с положительными оценками ТТИП, представленными Европейской комиссией, существуют и прямо противоположные, сулящие ЕС потери чистого экспорта, ВВП, сокращение трудовых доходов и рабочих мест². При этом среди самих европейцев отмечается противоречивое отношение к соглашению.

На фоне явной поддержки соглашения со стороны С. Мальстрём, Европейского комиссара по торговле, а также ряда других высших должностных лиц ЕС, показательное отношение к соглашению населения Германии: 33% выступают против его заключения и только 18% – за³. В такой ситуации ЕС может столкнуться в ходе переговорного процесса с серьезными трудностями.

С избранием президентом США Д. Трампа переговоры по ТТИП заморожены⁴. Как представляется, время работает на еврозону – в новую зону свободной торговли ей лучше входить с более прочной экономикой. Чем позднее будет заключено ТТИП, тем больше времени будет у еврозоны для реформ, повышения собственной конкурентоспособности и укрепления позиций на рынке, чтобы эффективно противостоять конкуренции с США.

Перспективы расширения еврозоны. Это, пожалуй, важнейшее условие, оказывающее влияние на формирование общехозяйственной конъюнктуры в прошлом, настоящем и будущем. Расширение текущего состава еврозоны за счет более слабых экономик усиливает различия в интенсивности и хронологии циклических процессов и еще больше усложняет регулирование на-

¹ Die Atlantik-Lücke / Pauly C., Sauga M., Schießl M., Traufetter G. // Der Spiegel. – 2015. – 30.05. – S. 61.

² Capaldo J. The Trans-Atlantic Trade and Investment Partnership: European Disintegration, Unemployment and Instability // Global Development and Environment Institute Working Paper. – 2014. – October. – P. 2.

³ Die Atlantik-Lücke / Pauly C., Sauga M., Schießl M., Traufetter G. // Der Spiegel. – 2015. – 30.05. – S. 61.

⁴ См. подробнее: Козлова О.А., Строчатов Д.А. Либерализация торговли страховыми услугами между США и ЕС // Российский внешнеэкономический вестник. – 2017. – № 12. – С. 55–56; Козлова О.А., Строчатов Д.А. Экономическая интеграция США и ЕС: Трендовые факторы и торговые индексы // Горизонты экономики. – 2018. – № 1 (41). – С. 64.

родного хозяйства экономического и валютного союза наднациональным центром. В 2014 г. в еврозону вошла Латвия, отстающая по уровню экономического развития от всех остальных членов объединения. В 2013 г. ВВП на душу населения Латвии был в 2,6 раза ниже среднего показателя по еврозоне. Даже средний ВВП на душу населения малых менее развитых экономик почти в 1,5 раза больше латвийского. В 2015 г. к еврозоне присоединилась Литва с примерно сопоставимыми экономическими показателями. Таким образом, весь Балтийский регион перешел на евро.

В ближайшей перспективе присоединение других стран к еврозоне осложняется либо из-за их несоответствия критериям конвергенции, либо ввиду их внутренних политических противоречий и нежелания вводить единую валюту. Последнее является важным фактором для стран Центральной Европы, в частности для Чехии. Однако польские политики в большинстве своем выступают за переход на евро. Для них присоединение к еврозоне важно не только с экономической точки зрения, но и с политической – для усиления влияния на принятие решений в ЕС¹. Впрочем, даже в случае присоединения к еврозоне Польше, как и другим странам, не удастся сколь-либо значимо усилить свое влияние в управляющем совете ЕЦБ, учитывая искусно продуманный механизм ротации его членов². Сравнительно слабые в экономическом плане страны ЕС – Болгария и Румыния – не войдут в зону евро до конца десятилетия³.

Представляется, что благоприятные этапы расширения как ЕС в целом, так и еврозоны в частности практически пройдены⁴. Когда конкретно закончился благоприятный этап расширения еврозоны – вопрос дискуссионный, однако, как показывает практика, даже принятие Греции в еврозону в 2001 г. было ошибкой. Присоединение к валютному союзу стран с уровнем экономического развития ниже среднего подталкивает их к принятию безответственных финансовых решений. Благодаря исчезновению валютного

¹ Membership in the reforming euro area: The Central-Eastern European perspective / *Gostыńska A., Tokarski P., Toporowski P., Wnukowski D.* – Warsaw: The Polish Institute of International Affairs, 2013. – P. 12.

² *Буторина О.В.* Европейский союз после кризиса: Упадок или возрождение? // Вестник МГИМО-Университета. – 2013. – № 4 (31). – С. 75.

³ *Мировая экономика в начале XXI века.* – М.: Директ-Медиа, 2013. – С. 741.

⁴ *Костюнина Г.М., Адамчук Н.Г., Баронов В.И.* Единый внутренний рынок Европейского союза. – М: Магистр: Инфра-М, 2014. – С. 21.

риска страны Юга получили возможность набрать такой объем кредитов, которые они бы никогда не получили, имея национальную валюту. Особенно тяжелые последствия такого поведения проявились в Греции.

Специалисты Кильского института мировой экономики отмечают, что присоединение Латвии к еврозоне может считаться оправданным только после значительного снижения разрыва в уровне благосостояния с остальными членами¹. Кроме того, членство в еврозоне может входить в противоречие с необходимостью развития национальной экономики. Это справедливо и для многих других членов еврозоны.

Стремительное расширение экономического и валютного союза за счет относительно слабых стран свидетельствует об игнорировании экономических мотивов и преобладании политических. В отношении ситуации с Грецией, если исходить из чисто экономических соображений, ее выход не был бы катастрофой для еврозоны, а возможно, даже принес бы пользу. Помимо демонстрационного эффекта для других стран уход Греции снизил бы разнородность, а наднациональные органы сбросили бы «балласт» в виде необходимости оказания помощи этой стране и принуждения Греции к проведению реформ. Безусловно, для самой Греции такой сценарий бы означал экономическую катастрофу. Впрочем, этот вариант развития событий крайне маловероятен – во-первых, потому что законодательно отсутствует механизм исключения страны из еврозоны. Во-вторых, подобный прецедент будет иметь резко отрицательное значение для европейской интеграции в настоящем и будущем.

Нынешняя ситуация демонстрирует одно: для эффективного функционирования еврозоны требуется ее максимальное приближение к оптимальной валютной зоне. В идеале в ней в принципе не должно быть других стран, кроме первоначального состава. Однако в текущих условиях очевидно, что еврозоне требуется наднациональная программа структурных экономических реформ². Менее развитым странам необходимо развивать реальный сектор, что потребует пересмотра ряда принципов функционирования

¹ *Schrader K., Laaser C.-F.* Lettland: Fit für den Euro? – Kiel: Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, 2014. – S. 27.

² *Буторина О.В.* ЕС необходима наднациональная экономическая политика // Портал МГИМО. – 2015. – 21.07. – Режим доступа: <https://mgimo.ru/about/news/experts/es-neobkhodima-nadnatsionalnaya-ekonomicheskaya-politika/>

объединения. Для облегчения менее развитым странам создания новых отраслей промышленности необходимо наладить общий для группировки механизм защиты от более сильных конкурентов¹. Очевидно также, что как минимум в ближайшие 10 лет расширения еврозоны не должно быть. Нынешние проблемы еврозоны наглядно демонстрируют, к чему привело преобладание политики над экономикой, и возможно, это будет поучительным для Брюсселя.

Внешние условия и факторы, как и внутренние проблемы, оказали негативное влияние на формирование конъюнктуры еврозоны. Однако уже в настоящее время существуют предпосылки для изменения характера их воздействия первых на конъюнктуру не только еврозоны, но и мира.

Внешние условия во многом явились катализатором внутренних проблем еврозоны, прежде всего разнородности. В этом контексте использование опыта формирования и динамики общехозяйственной конъюнктуры еврозоны представляет значительный научный и практический интерес для ЕАЭС (параграф 3.4).

3.4. Опыт еврозоны и перспективы формирования конъюнктуры ЕАЭС

ЕС как уникальное объединение с более чем полувековой историей, несомненно, во многом является ориентиром для других стран и групп стран в их интеграционном взаимодействии. Справедливо это и для России и ЕАЭС. При этом особенно актуален опыт функционирования единственного в мире полноценного валютного союза – еврозоны – с его положительными и отрицательными чертами.

В настоящее время ЕАЭС, пройдя предшествующие стадии – зону свободной торговли и таможенного союза – перешел к третьей стадии экономической интеграции – общему рынку. ЕАЭС считается наиболее успешным проектом российско-центричной интеграции: идея Таможенного союза в составе России, Белоруссии и Казахстана была претворена в жизнь менее чем за три года. Впервые на постсоветском пространстве была создана единая тамо-

¹ *Буторина О.В.* ЕС необходима наднациональная экономическая политика // Портал МГИМО. – 2015. – 21.07. – Режим доступа: <https://mgimo.ru/about/news/experts/es-neobkhodima-nadnatsionalnaya-ekonomicheskaya-politika/>

женная территория трех стран, а функции таможенно-тарифного и нетарифного регулирования переданы наднациональному органу¹.

Во втором десятилетии XXI в. некоторые высшие должностные лица России даже стали заявлять о необходимости введения единой валюты в рамках объединения. Наибольшей поддержкой эта идея пользовалась у Президента России, который к 1 сентября 2015 г. поручил ее проработку Правительству и центральным банкам государств – членов ЕАЭС². Однако в 2016 г. российское руководство пришло к выводу о том, что введение единой валюты в ЕАЭС возможно лишь «когда уровни развития экономик и структура экономик стран... сравняются» и призвало не допускать ошибок ЕС³.

Необходимо учитывать несопоставимый опыт интеграционного взаимодействия в рамках ЕС до создания валютного союза (свыше 40 лет) и в рамках ЕАЭС (фактически восемь лет, хотя договор о ЕАЭС вступил в силу 1 января 2015 г.). Если исходить из экономических соображений, форсированное продвижение экономической, а тем более валютной интеграции представляется спорным. Как показывает опыт еврозоны, значительная разнородность членов объединения неизбежно отрицательно скажется на формировании и динамике общехозяйственной конъюнктуры. В настоящий момент государства – члены ЕАЭС находятся в слишком разных стартовых условиях.

Сравнительный анализ основных экономических условий при создании еврозоны в 1999 г. и ЕАЭС в 2016 г. (см. таблицу 3.2) показывает, что по всем указанным критериям ЕАЭС гораздо более разнороден, чем еврозона на момент ее образования.

В состав обоих объединений входят различные по экономической мощи страны, отношение максимального и минимального ВВП весьма высоко. При этом даже при исключении стран с очень малой экономикой (Люксембург в случае еврозоны и Киргизия в случае ЕАЭС) разнородность ЕАЭС все равно будет выше, чем в еврозоне при ее создании. Однако основная проблема заклю-

¹ Ушкалова Д.И. К вопросу о моделях и механизмах участия России в процессах региональной экономической интеграции // Вестник МГИМО Университета. – 2014. – № 4 (37). – С. 140.

² Путин призвал к созданию валютного союза с Белоруссией и Казахстаном // Forbes. – 2015. – 20.03. – Режим доступа: <http://www.forbes.ru/news/283309-putin-prizval-k-sozdaniyu-valyutnogo-soyuza-s-belorussei-i-kazakhstanom>

³ Прямая линия с Владимиром Путиным // Президент России. – 2016. – 14.04. – Режим доступа: <http://kremlin.ru/events/president/news/51716>

чается не в различиях в экономической мощи, а в разности уровней экономического развития. Именно она затрудняет единое национальное регулирование общехозяйственной конъюнктуры.

Таблица 3.2

Основные экономические условия на момент создания еврозоны (1999) и ЕАЭС (2016)

Показатель	Еврозона	ЕАЭС
Отношение максимального и минимального ВВП, коэффициент	98,9	188,5
Отношение максимального и минимального ВВП на душу населения, коэффициент	4,1	7,8
Доминирующая страна, % ВВП объединения	31,3	86,4
Взаимная воспроизводственная открытость, %	26,5	5,7
Доля взаимного экспорта в совокупном экспорте, %	52,1	12,2
Доминирующий экспортер, % совокупного экспорта	29,6	81,9
Доля взаимных ПИИ в совокупных ПИИ, %	26,1*	6,5*
Мобильность факторов производства	Высокая	Низкая

Источник: составлено и рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 24.03.2018.); OECD.Stat. – Mode of access: <http://stats.oecd.org/> (Дата обращения: 24.03.2018.); Департамент статистики. Евразийская экономическая комиссия (ЕЭК). – Mode of access: http://www.eurasiancommission.org/ru/act/integr_i_makroec/dep_stat/union_stat/Pages/default.aspx (Дата обращения: 24.03.2018.)

Примечание: * – оценка.

В еврозоне, в отличие от ЕАЭС, нет явно выраженного экономического лидера в отношении ВВП и экспорта, хотя, безусловно, Германия выделяется на общем фоне. Тем не менее, как было показано в параграфе 2.3, общехозяйственную конъюнктуру формирует ядро стран. В ЕАЭС же налицо четкое преобладание России по всем критериям, и в среднесрочной перспективе изменение сложившегося положения вещей представляется маловероятным.

Хотя торговля товарами является наиболее интегрированной сферой взаимодействия в рамках ЕАЭС, степень ее интеграции явно недостаточна для создания валютного союза, причем в отдельные годы доля взаимного товарооборота снижается. Низкая взаимная воспроизводственная открытость¹ стран – членов Тамо-

¹ В данном контексте речь идет о воспроизводственной открытости по отношению к странам-партнерам по интеграционному объединению. Показатель рассчитывается как отношение внешнеторгового оборота (сумма экспорта и импорта) между странами – членами группировки к их совокупному ВВП (в %).

женного союза (Россия, Белоруссия, Казахстан) отмечалась еще в 2010 г. Таможенный союз по этому показателю отставал от ЕС в 1980 г. (в начале формирования Европейской валютной системы) в 4,4 раза¹. Аналогичное положение вещей отмечается и в ЕАЭС: по сравнению с еврозоной в 1999 г. показатель взаимной воспроизводственной открытости меньше в 4,6 раза.

В отношении общего рынка можно констатировать значительно более низкую мобильность основных факторов производства в ЕАЭС по сравнению с еврозоной. Хотя полное формирование общего рынка ЕАЭС должно было завершиться в 2017 г., вряд ли и по этому критерию данное объединение сравняется в степени интегрированности с еврозоной, особенно с учетом существования значительного количества барьеров, изъятий и ограничений.

В рамках ЕАЭС не просматривается тенденция к синхронизации динамики общехозяйственной конъюнктуры (данные по индексу промышленного производства государств-членов представлены на рисунке 3.3). На фоне других особенно выделяются Армения и Киргизия. Несколько более однородны Россия, Белоруссия и в определенной степени Казахстан, хотя в первых двух странах в 2015–2016 гг. отмечалось ухудшение общехозяйственной конъюнктуры на фоне относительно благоприятной – в Казахстане. В целом асинхронная конфигурация индексов промышленного производства государств – членов ЕАЭС (см. рисунок 3.3) отличается от относительно однородного «пучка» ИПОП большинства стран еврозоны до начала второго спада (см. рисунок 2.8).

Несмотря на столь разный уровень экономического развития и динамику общехозяйственной конъюнктуры, в Договоре о Евразийском экономическом союзе² предусмотрена согласованная макроэкономическая (ст. 62–63) и валютная (ст. 64) политика. При этом ЕАЭС использовал опыт европейской интеграции при формировании основных макроэкономических показателей, определяющих устойчивость экономического развития (см. таблицу 3.3).

¹ Шишков Ю.В. Кризис еврозоны: Выводы для архитекторов ЕврАзЭС // Мировая экономика и международные отношения. – 2012. – № 6. – С. 21.

² Договор о Евразийском экономическом союзе (ред. от 10.10.2014, с изм. от 08.05.2015). – Астана, 2014.

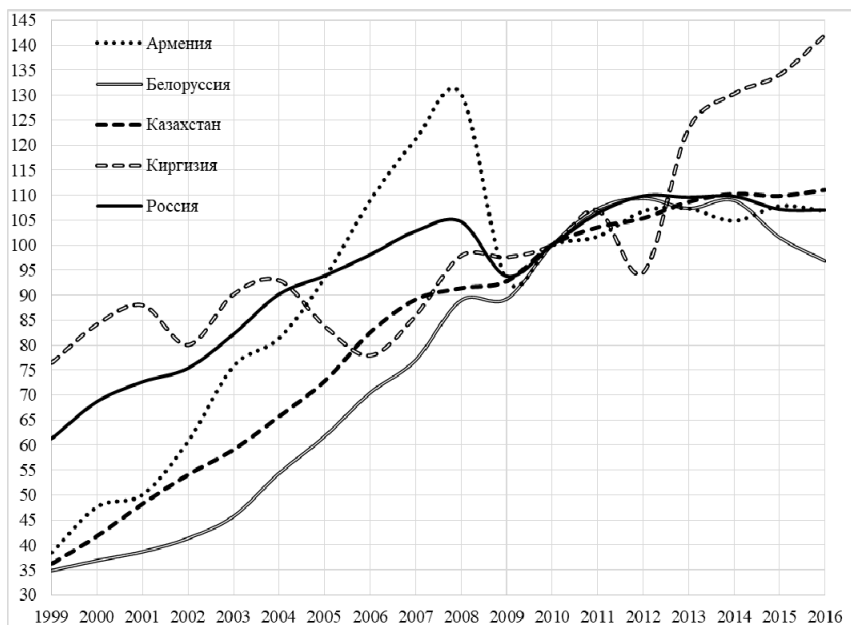


Рисунок 3.3. Индексы промышленного производства государств – членов ЕАЭС

Источник: рассчитано и составлено по: World Development Indicators. – Mode of access: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators> (Дата обращения: 25.03.2018.)

Таблица 3.3

Основные макроэкономические ориентиры стран – членов ЕС и ЕАЭС (допустимые пределы)

Показатель	ЕС (еврозона)	ЕАЭС
Дефицит госбюджета	до 3% ВВП	до 3% ВВП
Госдолг	до 60% ВВП	до 50% ВВП
Темп прироста общего уровня цен (инфляция)	превышение до 1,5 п.п. трех стран с наименьшим показателем	превышение до 5 п.п. наименьшего показателя страны-члена

Источник: Consolidated Version of the Treaty on the Functioning of the European Union. Protocol (No 12) on the excessive deficit procedure. Protocol (No 13) on the convergence criteria. Договор о Евразийском экономическом союзе (ст. 63).

В отношении инфляции в ЕАЭС установлен менее строгий ориентир, что связано с большим разбросом показателей по странам, а также их более высокими значениями по сравнению с развитыми странами (в Белоруссии в 2012 г. показатель достиг почти 60%). По госдолгу ориентир, наоборот, более жесткий, однако он выполним, в отличие от еврозоны, где больше половины стран его не соблюдают. В то же время такой показатель может не в полной мере отражать потребности государств – членов ЕАЭС в расходах в целях экономического развития.

Согласование макроэкономической политики представляет собой важный задел на будущее интеграции и говорит о серьезности намерений участников Договора о Евразийском экономическом союзе.

В то же время инициативу по созданию валютного союза проявляла преимущественно Россия, другие же страны либо более сдержанны, либо выступали против этой идеи. По словам Президента Белоруссии А. Лукашенко, введение единой валюты – вопрос не сегодняшнего дня и не стоял в повестке даже в долгосрочной перспективе¹. Согласно высказыванию тогдашнего вице-министра национальной экономики Казахстана Т.М. Жаксылыкова возможность введения единой валюты в рамках ЕАЭС исключена². Если не рассматривать политические мотивы (прежде всего, потерю значительной части суверенитета Белоруссии и Казахстана), подобная позиция этих стран представляется экономически обоснованной.

Фактически в ЕАЭС отсутствуют объективные экономические предпосылки для создания валютного союза. ЕАЭС еще в меньшей степени, чем еврозона, соответствует критериям оптимальной валютной зоны. Отмечается объективно большая разнородность государств – членов ЕАЭС, чем еврозоны. Преодоление разрыва в уровнях социально-экономического развития в ЕАЭС представляется значительно более трудной, чем в рамках еврозоны, задачей. Для общехозяйственной конъюнктуры государств – членов ЕАЭС характерна относительно низкая степень синхронизации. Кроме того, отсутствует самая главная предпосылка: объем

¹ Лукашенко: Единая валюта ЕАЭС не стоит на повестке // Газета. ру. – 2015. – 02.04. – Режим доступа: http://www.gazeta.ru/business/news/2015/04/02/n_7072709.shtml

² Казахстан исключил введение единой валюты в ЕАЭС // Ведомости. – 2015. – 22.04. – Режим доступа: <http://www.vedomosti.ru/finance/news/2015/04/22/kazakhstan-isklyuchil-vvedenie-edinoi-valyuti-v-eaes>

взаимной торговли и инвестиций находится на низком уровне, сопоставимом с еврозоной.

Представляется, что в такой ситуации даже разговоры о введении единой валюты преждевременны. Пока тенденций к реальному усилению интеграционного взаимодействия в рамках ЕАЭС не наблюдается. Попытки же ускорить валютную интеграцию без объективных предпосылок могут привести к нарастанию не только экономических, но и политических противоречий между странами-членами. Единая валюта сама по себе не является достаточным условием стабильного функционирования интеграционного объединения¹.

Для экономики стран объединения важна фактическая прочность торгово-экономических отношений, а не номинальное закрепление и продвижение стадий интеграции. Для НАФТА, как и для ЕАЭС, также характерно явное экономическое доминирование одной страны. При этом в рамках НАФТА, находящейся формально на более низкой стадии интеграции, страны гораздо интенсивнее взаимодействуют между собой (например, в 2016 г. в НАФТА доля взаимного экспорта в совокупном экспорте составляла 50,2%², а в ЕАЭС – в 4,1 раза меньше). Кроме того, общехозяйственная конъюнктура в североамериканской зоне свободной торговли отличается большей синхронизацией. Так, в Северной Америке существует гораздо больше оснований для введения единой валюты, и все же страны мудро отказались от этой идеи и не стремятся искусственно ускорить интеграционные процессы.

Л.Н. Красавина обоснованно выступает за поэтапный характер формирования экономического и валютного союза на базе создания экономического союза³. Это означает, что о создании валютного союза может идти речь только после формирования экономического союза. При этом сначала необходимо добиться эффективного функционирования общего рынка за счет ликвидации оставшихся барьеров на пути свободного движения товаров и

¹ *Сабельников Л.В.* Исторические и методологические аспекты функционирования таможенных союзов // Российский внешнеэкономический вестник. – 2010. – № 7. – С. 39.

² Рассчитано по: International Trade Centre. – Mode of access: <http://www.intracen.org/itc/market-info-tools/trade-statistics/> (Дата обращения: 21.03.2018.)

³ *Красавина Л.Н.* Концепция регионального экономического и валютного союза: Отличие от теории оптимальных валютных зон // Деньги и кредит. – 2015. – № 7. – С. 36.

услуг, капиталов, рабочей силы¹. Таким образом, ЕАЭС предстоит еще долгий путь повышения эффективности и развития интеграционных процессов.

Для развития интеграции в ЕАЭС, в том числе валютной, в долгосрочной перспективе необходимо также решить проблему модернизации экономики. Экономический рост стран ЕАЭС во многом основывался на изношенных и морально устаревших основных фондах советского периода, что недостаточно для устойчивого улучшения общехозяйственной конъюнктуры и эффективного функционирования объединения.

Опыт еврозоны демонстрирует сложность функционирования валютного союза даже при наличии явных экономических предпосылок для его создания. Кроме того, интеграционные процессы между развитыми странами наиболее успешны. В случае создания валютного союза ЕАЭС вопреки объективным экономическим реалиям единая денежно-кредитная политика не сможет эффективно воздействовать на общехозяйственную конъюнктуру государств-членов. При таком сценарии представляется, что валютный союз ЕАЭС ждут те же проблемы, что и еврозону, только в значительно больших масштабах. При этом создание единого органа налогово-бюджетной политики, бюджетный федерализм, способный компенсировать недостатки единой денежно-кредитной политики, потребует дальнейшего отказа стран от суверенитета, что вряд ли приемлемо для партнеров России по ЕАЭС. Пример еврозоны показывает, что спешить с созданием валютного союза, особенно с принятием в него стран, исходя из политических соображений, не стоит.

* * *

1. В еврозоне снижение уровня экономической активности в начале 2000-х годов было менее интенсивным, чем в США. Особенностью последующей динамики общехозяйственной конъюнктуры еврозоны является ее более глубокое ухудшение, чем в США, и наличие двух волн спада. Для еврозоны также характерно меньшее сокращение занятости, чем в США. Проблема, однако, заключается в низких отметках занятости объединения, что отра-

¹ Красавина Л.Н. Концепция регионального экономического и валютного союза: Отличие от теории оптимальных валютных зон // Деньги и кредит. – 2015. – № 7. – С. 36.

жает относительно низкую мобильность рабочей силы в условиях социального рыночного хозяйства по сравнению с англосаксонской моделью.

2. По сравнению с другими развитыми интеграционными объединениями (НАФТА, АНЗСЕРТА) еврозону отличает наличие ядра стран, формирующего общехозяйственную конъюнктуру, а также стран-локомотивов. Интеграционное взаимодействие в рамках еврозоны относительно гармонично и симметрично, в результате чего формируется конъюнктура объединения, а не происходит ориентация экономической динамики на страну-лидера.

3. Синхронизация динамики общехозяйственной конъюнктуры в рамках объединения обуславливается не только и не столько формальным продвижением интеграции, сколько фактическими торгово-экономическими взаимоотношениями. Так, по степени синхронизации динамики стран НАФТА практически не уступает еврозоне, хотя говорить о конъюнктуре объединения можно лишь во втором случае.

4. Сравнение еврозоны с АНЗСЕРТА показывает, что близкий уровень социально-экономического развития стран является необходимым, но недостаточным условием формирования конъюнктуры объединения. Важнейшее условие – интенсивное торгово-экономическое сотрудничество внутри группировки. В синхронизацию конъюнктуры стран еврозоны вносит определенный вклад активное взаимодействие с США, в отличие от АНЗСЕРТА, где фактор США играет меньшую роль.

5. На формирование общехозяйственной конъюнктуры еврозоны огромное влияние оказывают внутренние условия – проблемы группировки. Имеются в виду структурная разнородность еврозоны, ее неполное соответствие критериям оптимальной валютной зоны, низкая эффективность рынка труда, проблемы развития высокотехнологичных отраслей, обрабатывающей промышленности, государственного долга и бюджетного дефицита. Эти условия стали причиной столь затянувшегося спада. В настоящий момент внутренние условия неблагоприятные, перспективы их изменения зависят от проведения реформ.

6. Вследствие высокой степени открытости экономики еврозоны сильное влияние на формирование ее общехозяйственной конъюнктуры имеют внешние условия и факторы. К ним относятся обострение конкуренции со стороны развивающихся стран, замедление роста мировой торговли, возможное создание ТТИП, дальнейшее расширение еврозоны. В настоящий момент они также

неблагоприятны, однако в среднесрочной перспективе возможно смягчение конкуренции со стороны развивающихся стран, отсутствие расширения еврозоны. Противоречивым может быть эффект от заключения ТТИП. Позиции ЕС и США укрепятся в противостоянии с развивающимися странами, но обострится конкуренция между участниками ТТИП, от которой пострадает более слабая сторона. В случае эффективного решения внутренних проблем еврозоны отрицательное влияние внешних условий будет ослабевать.

7. Опыт формирования и динамики общехозяйственной конъюнктуры еврозоны в рамках экономического и валютного союза является поучительным уроком для России. Россия не должна форсировать интеграцию в рамках ЕАЭС. Страны – члены ЕАЭС объективно не готовы к созданию валютного союза. Игнорирование отсутствия объективных экономических предпосылок валютной интеграции приведет к обострению большинства тех внутренних проблем, которые переживает еврозона. При неблагоприятном сценарии это может создать экономическую неустойчивость ЕАЭС, являющегося гораздо менее прочным интеграционным объединением, чем еврозона.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Общехозяйственная конъюнктура интеграционного объединения определена как результат развития процесса воспроизводства в масштабе экономики интеграционного объединения. Она проявляется в динамике экономического роста и условиях реализации продукции.

Исследование конъюнктуры интеграционной группировки требует анализа всех четырех стадий процесса воспроизводства и соответствующих показателей. Общехозяйственная конъюнктура объединения предполагает интеграцию производственного процесса, его стадий и их составляющих, исследуемых как факторы формирования.

Степень интегрированности различных стадий производственного процесса зависит от формы экономической интеграции. По мере продвижения от простых форм интеграции к сложным затрагивается все больше элементов производственного процесса. Это способствует формированию общехозяйственной конъюнктуры объединения.

Общехозяйственная конъюнктура проявляется в первую очередь в виде экономических циклов, что характерно не только для развитых стран, но и их интеграционных объединений. В будущем маловероятно исчезновение цикличности, несмотря на снижение доли обрабатывающей промышленности в ВВП. Это связано с основополагающей ролью отрасли в развитии и модернизации экономики на базе научно-технического прогресса. Многие развитые страны и интеграционные группировки, в частности ЕС, взяли курс на повышение доли обрабатывающей промышленности в ВВП.

За весь период функционирования в еврозоне выделены два циклических спада общехозяйственной конъюнктуры: в 2002 г. и в конце первого – начале второго десятилетия XXI в. Первый спад

был относительно неглубоким, в отличие от второго, в котором отмечалось две волны (2008–2009 и 2012–2013).

Общехозяйственную конъюнктуру еврозоны формирует ядро стран: Германия, Франция, Италия, Испания. При этом выделяется ряд стран – локомотивов объединения, относящихся к более развитым экономикам и лучше остальных проявивших себя после мирового финансового кризиса: Германия, Франция, Австрия, Бельгия, Нидерланды.

Выявлена высокая степень синхронизации динамики общехозяйственной конъюнктуры стран и объединения, а также корреляция совокупного выпуска еврозоны и США в период до 2007 г. включительно. Синхронизации динамики общехозяйственной конъюнктуры стран еврозоны в 2008–2009 гг. способствовал мировой финансовый кризис. Однако с 2010 г. отмечается десинхронизация динамики ряда национальных экономик, порожденная кризисом конкурентоспособности экономически менее развитой части еврозоны, углублением структурной разнородности объединения, предпосылки чего сформировались при создании экономического и валютного союза. Динамика экономической конъюнктуры стран тем меньше согласуется с динамикой объединения, чем ниже их уровень экономического развития.

Эффективность существующих наднациональных механизмов воздействия на общехозяйственную конъюнктуру представляется ограниченной. При всем разнообразии и активном применении инструментов единой денежно-кредитной политики ее влияние на реальный сектор экономики не дает желаемых результатов в плане стимулирования экономического роста. Что касается налогово-бюджетной антициклической политики, она пока находится в ведении стран-членов. Вместе с тем мировой опыт применения антициклической политики свидетельствует о ее способности лишь смягчить отрицательные последствия спада, да и то в условиях относительно благоприятного общего фона конъюнктуры.

Существенной особенностью динамики общехозяйственной конъюнктуры еврозоны в сравнении с США было ее более глубокое ухудшение с 2008 г., а также наличие двух волн спада. По сравнению с другими интеграционными объединениями развитых стран особенностью еврозоны является наличие ядра стран, формирующего общехозяйственную конъюнктуру, а также стран-локомотивов. Еврозону отличает относительно гармоничное и симметричное взаимодействие в рамках объединения, что способствует формированию конъюнктуры группировки вместо ориентации экономи-

ческой динамики на страну-лидера. Близкий уровень социально-экономического развития стран-членов является необходимым, но недостаточным условием формирования конъюнктуры объединения: определяющим фактором выступает интенсивное торгово-экономическое сотрудничество внутри группировки.

Перспективы общехозяйственной конъюнктуры еврозоны тесно связаны с внутренними и внешними условиями, оказывающими на нее значительное влияние. В качестве главной внутренней проблемы выделена структурная разнородность еврозоны. Она определяет неполное соответствие объединения критериям оптимальной валютной зоны. Разнородность поддерживается низкой эффективностью рынка труда, отставанием в развитии высокотехнологичных отраслей и обрабатывающей промышленности. Улучшению конъюнктуры также мешает высокий государственный долг и бюджетный дефицит. В настоящее время внутренние условия неблагоприятны, перспективы их изменения зависят от проведения реформ, направленных на решение указанных проблем. Необходимые реформы в области трудового и социального законодательства встречают сопротивление значительной части электората.

Внешние условия и факторы формирования конъюнктуры еврозоны важны ввиду высокой степени открытости экономики. В их числе обострение конкуренции со стороны развивающихся стран, замедление роста мировой торговли, возможное создание ТТИП, дальнейшее расширение еврозоны. В среднесрочной перспективе возможно смягчение конкуренции со стороны развивающихся стран, приостановка расширения еврозоны. Противоречивыми могут быть последствия заключения ТТИП. Позиции ЕС и США укрепятся в противостоянии с развивающимися странами, но обострится конкуренция между членами ТТИП, от которой пострадает более слабая сторона. Отрицательное влияние внешних условий будет ослабевать в случае эффективного решения внутренних проблем еврозоны. Реформы необходимы и для эффективного функционирования объединения в рамках ТТИП.

Опыт формирования и динамики общехозяйственной конъюнктуры еврозоны наглядно демонстрирует, что Россия не должна предпринимать попытки искусственно ускорить интеграцию в рамках ЕАЭС. Гораздо важнее развитие хозяйственных связей между членами ЕАЭС в рамках достигнутого соглашения. Группировка еще в меньшей степени, чем еврозона, соответствует критериям оптимальной валютной зоны, что свидетельствует об отсутствии

объективной готовности государств – членов ЕАЭС к созданию валютного союза.

Упорное игнорирование отсутствия объективных экономических предпосылок валютной интеграции в ЕАЭС может привести к обострению большинства тех проблем, которые переживает еврозона, только в больших масштабах. Для ЕАЭС важно сохранить и закрепить то, что уже достигнуто на пути экономической интеграции. При этом недопустимо преобладание политических мотивов над экономическими.

Формирование экономического и валютного союза в рамках ЕАЭС может стать реалистичным только в случае появления объективных экономических предпосылок. Пока же общехозяйственная конъюнктура государств – членов ЕАЭС характеризуется относительно низкой степенью синхронизации, экономики – низкой взаимодополняемостью, а объем взаимной торговли и инвестиций несопоставим с еврозоной. В связи с этим использование опыта формирования и динамики общехозяйственной конъюнктуры еврозоны, единственного в мире функционирующего экономического и валютного союза, может помочь избежать повторения ошибок, которые были допущены в процессе создания и функционирования еврозоны.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Нормативно-правовые документы

1. Договор о Евразийском экономическом союзе (ред. от 10.10.2014, с изм. от 08.05.2015). – Астана, 2014.
2. Communication from the Commission to the European Council. A European Economic Recovery Plan. – Brussels, 2008. – 20 p.
3. Consolidated version of the Treaty on European Union. – Mode of access: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:12012M/TXT&from=EN>
4. Consolidated Version of the Treaty on the Functioning of the European Union. – Mode of access: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:12012E/TXT&from=EN>
5. Industrial revolution brings industry back to Europe / European Commission. – Brussels, 2012. – 10 October. – Mode of access: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-1085_en.htm?locale=en

Монографии и учебные пособия

6. *Аукуционек С.П.* Дискуссионные вопросы теории цикла. – М.: ИМЭМО, 1990. – 165 с.
7. *Бажан А.И.* Глобальные дисбалансы: Содержание и формы // Глобальные дисбалансы и кризисные явления в мировой экономике / Под ред. А.И. Бажана (отв. ред.), К.Н. Гусева, А.А. Масленникова, В.В. Ситнина. – М.: Институт Европы РАН: Русский сувенир, 2013. – С. 10–27.
8. *Борко Ю.А.* ЕС после финансово-экономического кризиса // Европейский союз в XXI веке: Время испытаний / Под ред. О.Ю. Потёмкиной (отв. ред.), Н.Ю. Кавешникова, Н.Б. Кондратьевой. – М.: Весь Мир, 2012. – С. 35–71.
9. *Борко Ю.А.* От европейской идеи – к единой Европе. – М.: Деловая литература, 2003. – 464 с.

10. Вопросы теории экономической конъюнктуры / *Клинов В.Г., Мануковский А.Б., Хартуков Е.М., Цыгичко Л.И.* – М.: МГИМО, 1989. – 152 с.
11. *Гринин Л.Е., Коротаев А.В.* Взаимосвязь длинных и среднесрочных циклов (кондратьевских волн и жюгляровских циклов) // Кондратьевские волны: Длинные и среднесрочные циклы. – Волгоград: Учитель, 2014. – С. 15–73.
12. *Гринин Л.Е., Коротаев А.В., Цирель С.В.* Циклы развития современной Мир-Системы / Под ред. С.Ю. Малкова. – М.: ЛИБРОКОМ, 2011. – 248 с.
13. *Денисон Э.* Исследование различий в темпах экономического роста. – М.: Прогресс, 1971. – 645 с.
14. Европейская интеграция / Под ред. О.В. Буториной (отв. ред.), Н.Ю. Кавешникова. – М.: Аспект Пресс, 2016. – 736 с.
15. *Исаченко Т.М.* Торговая политика Европейского союза. – М.: Издательский дом ГУ-ВШЭ, 2010. – 395 с.
16. *Клинов В.Г.* Актуальные проблемы исследования экономической конъюнктуры. – М.: Магистр: Инфра-М, 2013. – 264 с.
17. *Клинов В.Г.* Методика работы над обзором общехозяйственной конъюнктуры страны. – М.: МГИМО, 1996. – 41 с.
18. *Клинов В.Г., Хартуков Е.М., Цыгичко Л.И.* Справочно-методические материалы для практических занятий по составлению конъюнктурного обзора. – М.: МГИМО, 1983. – 27 с.
19. *Клинов В.Г.* Экономическая конъюнктура. Факторы и механизмы формирования. – М.: Экономика, 2005. – 278 с.
20. *Клинов В.Г., Сидоров А.А.* Экономическая конъюнктура. – М.: Экономика, 2019. – 425 с.
21. *Колодко Г.В.* Глобализация, трансформация, кризис – что дальше? – М.: Магистр, 2011. – 176 с.
22. *Кондратьев Н.Д.* Большие циклы конъюнктуры и теория предвидения. Избранные труды / Международный фонд Н.Д. Кондратьева и др.; ред. колл.: Абалкин Л.И. (пред.) и др.; сост. Яковец Ю.В. – М.: Экономика, 2002. – 767 с.
23. *Кондратьев Н.Д.* К вопросу о больших циклах конъюнктуры // Кондратьевские волны: Наследие и современность. – Волгоград: Учитель, 2015. – С. 234–252.
24. *Конюс А.А.* Экономическая конъюнктура // Избранные труды Кондратьевского Конъюнктурного института / Науч. ред. и сост. П.Н. Клюкин. – М.: Экономика, 2010. – С. 629–659.
25. *Костюнина Г.М., Адамчук Н.Г., Баронов В.И.* Единый внутренний рынок Европейского союза. – М.: Магистр: Инфра-М, 2014. – 384 с.
26. *Костюнина Г.М.* Общая характеристика интеграционных тенденций в развивающихся странах // Международная экономическая интеграция / Под ред. Н.Н. Ливенцева. – М.: Экономистъ, 2006. – С. 219–226.

27. *Костюхин Д.И.* Конъюнктура мирового капиталистического хозяйства. – М.: Международные отношения, 1973. – 312 с.
28. *Кузнецов А.В.* Развитие кризиса в ЕС и антикризисные меры ведущих стран зоны евро // Мировой опыт антикризисной политики: Уроки для России / Отв. ред. С.А. Афонцев, Н.И. Иванова, И.С. Королёв. – М.: ИМЭМО РАН, 2009. – 197 с.
29. *Левшин Ф.М.* Мировой рынок: Конъюнктура, цены и маркетинг. – М.: Международные отношения, 1993. – 264 с.
30. *Максимова М.М.* Современное всемирное хозяйство и международные экономические отношения // Мировой капиталистический рынок и проблемы интернационализации хозяйственной жизни. – М.: Мысль, 1983. – С. 9–30.
31. *Мануковский А.Б., Хартуков Е.М.* Экономическая конъюнктура. Как изучать современный рынок. – М.: Школа международного бизнеса МГИМО, 1991. – 128 с.
32. Международные экономические отношения в эпоху глобализации / *Платонова И.Н., Ливенцев Н.Н., Костюнина Г.М., Буглай В.Б.* – М.: Проспект, 2012. – 344 с.
33. Мировая экономика в начале XXI века. – М.: Директ-Медиа, 2013. – 880 с.
34. *Никитин С.П.* Конъюнктура мировых товарных рынков: Преемственность и специфика. – М.: Международные отношения, 1982. – 216 с.
35. *Паниковская Ю.В.* Содержание и факторы экономической конъюнктуры: Дис. ... канд. экон. наук / МГУ им. М.В. Ломоносова. – М., 2002. – 125 с.
36. *Пезенти А.* Очерки политической экономии капитализма. – М.: Прогресс, 1976. – Т. 1. – 840 с.
37. *Пископфель Ф.Г.* Основы изучения конъюнктуры капиталистического хозяйства. – М.: Международные отношения, 1960. – 292 с.
38. *Пискулова Н.А.* Экология и глобализация. – М.: МГИМО-Университет, 2010. – 210 с.
39. *Покровский А.Н.* Методика анализа и прогноза общехозяйственной конъюнктуры капиталистических стран. – М.: МГИМО, 1982. – 122 с.
40. *Поляков В.В.* Мировой рынок: Вопросы прогнозирования. – М.: КНОРУС, 2016. – 264 с.
41. *Ревенко Л.С., Крюков А.Е.* Конъюнктурные исследования мировых товарных рынков. – М.: МГИМО-Университет, 2010. – 154 с.
42. *Рудомино А.В.* Методология изучения и прогнозирования конъюнктуры мировых товарных рынков. – М.: МГИМО, 1981. – 68 с.
43. *Савельева С.Б.* Циклические колебания конъюнктуры хозяйственных систем. – М.: ИНИОН РАН, 2003. – 46 с.
44. Стратегический глобальный прогноз 2030. Расширенный вариант / Под ред. акад. А.А. Дынкина; ИМЭМО РАН. – М.: Магистр, 2011. – 480 с.

45. *Суэтин А.А.* Конъюнктура мировой экономики и мировых товарных рынков // Мировая экономика. Международные экономические отношения. Глобалистика. – М.: КНОРУС, 2015. – С. 110–158.
46. *Туган-Барановский М.И.* Основы политической экономии. – Петроград: Право, 1918. – 540 с.
47. *Харламова В.Н.* Международная экономическая интеграция. – М.: АНККИЛ, 2002. – 174 с.
48. *Цыгичко Л.И.* Теория и практика экономической конъюнктуры. – М.: МГИМО, 1995. – 172 с.
49. *Шушков Ю.В.* Интеграционные процессы на пороге XXI века. – М.: НП «III тысячелетие», 2001. – 478 с.
50. 2014 Global R&D Funding Forecast. – Ohio: Battelle, R&D Magazine, 2013. – 35 p.
51. *Landscape / Acharya R., Crawford J., Maliszewska M., Renard C.* // Preferential Trade Agreement Policies for Development: A Handbook / J. Chauffour, J. Maur (eds). – Wash.: World Bank, 2011. – P. 37–67.
52. *Alesina A., Giavazzi F.* Europe and the Euro. – Chicago; L.: The University of Chicago Press, 2010. – 465 p.
53. *New Eurocoin: Tracking economic growth in real time / Altissimo F., Cristadoro R., Forni M., Lippi M., Veronese G.* – L.: Centre for Economic Policy Research, 2007. – 44 p.
54. *Artus P., Gravet I.* La crise de l'euro: Comprendre les causes, en sortir par de nouvelles institutions. – P.: Armand Colin, 2012. – 192 p.
55. *Strengthening trans-Tasman economic relations / Australian Productivity Commission, New Zealand Productivity Commission, 2012.* – 199 p.
56. *Balassa B.* The Theory of Economic Integration. – Homewood, Illinois: Richard D. Irwin, 1961. – 304 p.
57. *Bernanke B.S., Woodford M.* The Inflation-Targeting Debate. – Chicago; L.: The University of Chicago Press, 2004. – 458 p.
58. *Burns A.F., Mitchell W.C.* Measuring Business Cycles. – N.Y.: NBER, 1946. – 590 p.
59. *Facts about manufacturing.* – Washington: Manufacturing Institute, 2012. – VI, 68 p.
60. *Higgins B.* Employment without inflation. – New Brunswick; L.: Transaction Publishers, 1998. – X, 384 p.
61. *The Joint harmonised EU programme of business and consumer surveys.* – Brussels: European Union, 2014. – 50 p.
62. *Juglar C.* Des crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux États-Unis. – P.: Guillaumin, 1862. – 258 p.
63. *Juglar C.* Des crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux États-Unis. – P.: Alcan, 1889. – 560 p.

64. *Klein P.A., Moore G.H.* Monitoring Growth Cycles in Market-Oriented Countries: Developing and Using International Economic Indicators. – Cambridge, Mass.: Ballinger, 1985. – 382 p.
65. *Krugman P.* End this depression now! – N.Y.; L.: W.W. Norton & Company, 2012. – XII, 260 p.
66. *Kuznets S.* Conjunction // Encyclopaedia of the Social Sciences. – N.Y.: The Macmillan Company, 1931. – Vol. 4. – P. 203–204.
67. *Lipsey R.* The Theory of Customs Unions: Trade Diversion and Welfare // *Economica*. – 1957. – Vol. 24, N 93. – P. 40–46.
68. *Lorenzi J.-H., Berrebi M.* Un monde de violences. L'économie mondiale 2016–2030. Deuxième tirage 2016. – P.: Eyrolles, 2016. – 257 p.
69. *Lucke B.* Theorie und Empirie realer Konjunkturzyklen. – Heidelberg: Physica-Verlag, 1998. – 387 S.
70. *Maußner A.* Konjunkturtheorie. – Berlin: Springer, 1994. – VI, 288 S.
71. Membership in the reforming euro area: The Central-Eastern European perspective / *Gostyńska A., Tokarski P., Toporowski P., Wnukowski D.* – Warsaw: The Polish Institute of International Affairs, 2013. – 20 p.
72. *Müller H.* Euro Vision. Warum ein Scheitern unserer Währung in die Katastrophe führt. – Frankfurt am Main: Campus Verlag, 2012. – 228 S.
73. *Rostow W.W.* The World Economy. History & Prospect. – Austin; London: University of Texas Press, 1978. – 833 p.
74. *Saint-Étienne C.* Osons l'Europe des nations. – P.: Éditions de l'Observatoire, 2018. – 212 p.
75. *Schiff M., Winters L.* Regional Integration and Development. – Wash.: World Bank: Oxford University Press, 2003. – 322 p.
76. *Schluter W.C.* Economic Cycles and Crises, an American Plan of Control. – N.Y.: Acorn Publishing Company, Incorporated, 1933. – XI, 378 p.
77. *Schrader K., Laaser C.-F.* Lettland: Fit für den Euro? – Kiel: Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, 2014. – 34 S.
78. *Schumpeter J.A.* Business Cycles. A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process. – N.Y.; Toronto; L.: McGraw-Hill Book Company, 1939. – 461 p.
79. *Scollay R., Findlay C., Kaufmann U.* Australia New Zealand Closer Economic Relations Trade Agreement (ANZCERTA) and Regional Integration. – Singapore: ISEAS Publishing, 2011. – 106 p.
80. *Shibata H.* The Theory of Economic Unions: A Comparative Analysis of Customs Unions, Free Trade Areas and Tax Unions // *Fiscal Harmonization in Common Markets*. – N.Y.: Columbia University Press, 1967. – Vol. 1: Theory / Ed. C.S. Shoup. – P. 145–264.
81. *Solomou S.* Economic Cycles: Long Cycles and Business Cycles since 1870. – Manchester; N.Y.: Manchester University Press, 1998. – 132 p.

82. *Stiglitz J.* The Euro: And its Threat to the Future of Europe. – L.: Allen Lane, 2016. – XXIX, 454 p.
83. *Stiglitz J.* The price of inequality. – N.Y.; L.: W.W. Norton & Company, 2012. – XXXI, 415 p.
84. *Stock J.H., Watson M.W.* Business Cycles, Indicators and Forecasting. – Chicago; L.: The University of Chicago Press, 1993. – 337 p.
85. *Tichy G.* Konjunktur. Stilisierte Fakten, Theorie, Prognose. – Berlin: Springer, 1994. – 291 S.
86. Transatlantic Trade and Investment Partnership. The Economic Analysis Explained. – Brussels: European Commission, 2013. – 18 p.
87. *Viner J.* The Customs Union Issue. – N.Y.: Carnegie Endowment for International Peace, 1950. – 221 p.
88. *Zarnowitz V.* Business Cycles: Theory, History, Indicators, and Forecasting. – Chicago; L.: The University of Chicago Press, 1992. – 610 p.

Периодические издания и публикации в сети Интернет

89. *Афонцев С.А.* Мировая экономика в поисках новой модели роста // Мировая экономика и международные отношения. – 2014. – № 2. – С. 3–12.
90. *Буторина О.В.* Антикризисная стратегия Европейского союза: Ближние и дальние рубежи // Политика. – 2009. – № 3 (54). – С. 115–130.
91. *Буторина О.В.* Европейский союз после кризиса: Упадок или возрождение? // Вестник МГИМО-Университета. – 2013. – № 4 (31). – С. 71–81.
92. *Буторина О.В.* ЕС необходима наднациональная экономическая политика // Портал МГИМО. – 2015. – 21.07. – Mode of access: <https://mgimo.ru/about/news/experts/es-neobkhodima-nadnatsionalnaya-ekonomicheskaya-politika/>
93. *Буторина О.В.* Причины и последствия кризиса в зоне евро // Вопросы экономики. – 2012. – № 12. – С. 98–115.
94. Казахстан исключил введение единой валюты в ЕАЭС // Ведомости. – 2015. – 22.04. – Mode of access: <http://www.vedomosti.ru/finance/news/2015/04/22/kazakhstan-isklyuchil-vvedenie-edinoi-valyuti-v-eaes>
95. *Клепач А.Н., Куранов Г.О.* О циклических волнах в развитии экономики США и России // Вопросы экономики. – 2013. – № 11. – С. 4–33.
96. *Клинов В.Г.* Как покончить с застоем в экономике // Мировая экономика и международные отношения. – 2014. – № 2. – С. 119–127.
97. *Козлова О.А., Строкатов Д.А.* Либерализация торговли страховыми услугами между США и ЕС // Российский внешнеэкономический вестник. – 2017. – № 12. – С. 54–67.
98. *Козлова О.А., Строкатов Д.А.* Экономическая интеграция США и ЕС: Трендовые факторы и торговые индексы // Горизонты экономики. – 2018. – № 1 (41). – С. 64–72.

99. *Костюнина Г.М.* Североамериканская интеграция: 20 лет спустя // Вестник МГИМО-Университета. – 2015. – № 2 (41). – С. 152–162.
100. *Красавина Л.Н.* Концепция регионального экономического и валютного союза: Отличие от теории оптимальных валютных зон // Деньги и кредит. – 2015. – № 7. – С. 33–40.
101. *Кругман П.* Проблемы с евро затрагивают не только юг Европы // Независимая газета. – 2015. – 15.06.
102. Лукашенко: Единая валюта ЕАЭС не стоит на повестке // Газета. ru. – 2015. – 02.04. – Mode of access: http://www.gazeta.ru/business/news/2015/04/02/n_7072709.shtml
103. Новая Зеландия приостанавливает переговоры с Россией о создании зоны свободной торговли // ТАСС. – 2014. – 03.03. – Mode of access: <http://tass.ru/ekonomika/1017170>
104. *Орехин П.* Европу беспокоит кризис роста // Газета. ru. – 2015. – 26.02. – Mode of access: <http://www.gazeta.ru/business/2015/02/25/6426677.shtml>
105. *Подколзина И.А.* Антикризисная политика монетарных властей зоны евро // Деньги и кредит. – 2010. – № 10. – С. 51–60.
106. Пузырь NASDAQ // Business Guide (Информационные технологии). Приложение. – 2008. – 28.02, № 32. – Mode of access: <http://www.kommersant.ru/doc/855711>
107. Прямая линия с Владимиром Путиным // Президент России. – 2016. – 14.04. – Mode of access: <http://kremlin.ru/events/president/news/51716>
108. Путин призвал к созданию валютного союза с Белоруссией и Казахстаном // Forbes. – 2015. – 20.03. – Режим доступа: <http://www.forbes.ru/news/283309-putin-prizval-k-sozdaniyu-valyutnogo-soyuza-s-belorussiei-i-kazakhstanom>
109. Российский экономический барометр. – 2016. – № 1 (61). – 71 с.
110. *Сабельников Л.В.* Исторические и методологические аспекты функционирования таможенных союзов // Российский внешнеэкономический вестник. – 2010. – № 7. – С. 38–40.
111. *Сидоров А.А.* Трансатлантическая интеграция и проблемы конкурентоспособности развитых стран // Вестник МГИМО-Университета. – 2016. – № 3 (48). – С. 249–257.
112. *Смирнова Е.В.* Повышение роли промышленности в экономике стран ЕС // БИКИ. – 2014. – № 2. – С. 26–35.
113. *Спартак А.Н.* Трансатлантическое торговое и инвестиционное партнерство: Возможные эффекты для России и ЕАЭС // Российский внешнеэкономический вестник. – 2016. – № 6. – С. 3–17.
114. *Ушкालова Д.И.* К вопросу о моделях и механизмах участия России в процессах региональной экономической интеграции // Вестник МГИМО Университета. – 2014. – № 4 (37). – С. 139–147.

115. Ухудшение конъюнктуры принимает затяжной характер / Френкель А.А., Сергиенко Я.В., Матвеева О.Н., Рощина Л.С. // Экономические стратегии. – 2016. – № 2 (136). – С. 82–86.
116. Цибулина А.Н. Экономический и валютный союзы ЕС: Работа над ошибками // Вестник МГИМО-Университета. – 2013. – № 4 (31). – С. 113–119.
117. Шишков Ю.В. Кризис еврозоны: Выводы для архитекторов ЕврАзЭС // Мировая экономика и международные отношения. – 2012. – № 6. – С. 13–22.
118. Addo P.M., Billio M., Guégan D. Turning point chronology for the euro area // OECD Journal: Journal of Business Cycle Measurement and Analysis. – 2014. – Vol. 1. – P. 89–102.
119. Andrei L.C. The economic integration: Concept and end of process // Theoretical and Applied Economics. – 2012. – N 10 (575). – P. 55–70.
120. Artus P. Dette publique, endettement extérieur et bien-être / Natixis // Flash Économie. – 2013. – N 6, Mars 25. – P. 1–17. – Mode d'accès: <http://cib.natixis.com/flushdoc.aspx?id=69163>
121. Artus P. Où voit-on des signes de réindustrialisation? / Natixis // Flash Économie. – 2013. – N 124, Févr. 7. – P. 1–9.
122. Die Atlantik-Lücke / Pauly C., Sauga M., Schießl M., Traufetter G. // Der Spiegel. – 2015. – 30.05. – S. 60–65.
123. Business Cycle Dating Committee FAQs. – Mode of access: <http://www.cepr.org/content/business-cycle-dating-committee-faqs>
124. Business Cycle Dating Committee: The CEPR and NBER Approaches. – Mode of access: <http://www.cepr.org/content/business-cycle-dating-committee-cepr-and-nber-approaches>
125. Buss G. Tracking economic activity in the euro area // OECD Journal: Journal of Business Cycle Measurement and Analysis. – 2014. – Vol. 2. – P. 1–19.
126. Capaldo J. The Trans-Atlantic Trade and Investment Partnership: European Disintegration, Unemployment and Instability // Global Development and Environment Institute Working Paper. – 2014. – October. – 28 p.
127. Charrel M. Pour la première fois depuis 2007, la dette de la zone euro baisse // Le Monde. – 2014. – 22.01.
128. Claessens S., Kose M., Terrones M. What happens during recessions, crunches and busts? // IMF Working Paper. – 2008. – December. – 75 p.
129. Clark P. Energy price gap with the US to hurt Europe for 'at least 20 years' // The Financial Times. – 2014. – 29.01.
130. Ducourtieux C. Les craintes de l'Europe face au dumping chinois // Le Monde. – 2016. – 14.01.
131. Duval G. Pourquoi la zone euro n'est pas sortie d'affaire // Alternatives Économiques. – 2018. – 13.02.
132. ECB announces expanded asset purchase programme. – 2015. – Jan. 22. – Mode of access: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150122_1.en.html

133. *Eichengreen B.* Une décennie perdue pour l'Europe? // *Le Monde*. – 2013. – 25.03.
134. EU puts in place new trade defence rules // European Commission. – 2017. – 20.12. – Mode of access: <http://trade.ec.europa.eu/doclib/press/index.cfm?id=1774>
135. Euro Area Business Cycle Dating Committee: Methodological note. – 2012. – October. – 2 p. – Mode of access: <http://www.cepr.org/Data/Dating/Dating-Methodology-Nov-2012.pdf>
136. Euro Area Business Cycle Dating Committee: Euro Area Business Cycle Peaked in Third Quarter of 2011, Has Been in Recession Since. – 2012. – November. – 10 p. – Mode of access: <http://www.cepr.org/Data/Dating/Dating-Committee-Findings-Nov-2012.pdf>
137. Euro Area Business Cycle Dating Committee: Euro Area Mired in Recession Pause. – 2014. – June. – 8 p. – Mode of access: <http://www.cepr.org/sites/default/files/EABCD%2020140611%20Findings.pdf>
138. Euro Area Business Cycle Dating Committee: Euro Area Out of Recession, in Unusually Weak Expansion. – 2015. – October. – 13 p. – Mode of access: <http://cepr.org/Data/Dating/Dating-Committee-Findings-01-Oct-2015.pdf>
139. Euro area fiscal policies and the crisis. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2010. – April. – 80 p.
140. Euro area sectoral activity since 2008 // *Monthly Bulletin*. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2014. – May. – P. 85–100.
141. European Business Cycle indicators. – Brussels: European Union, 2015. – 20 p. – Mode of access: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/cycle_indicators/2014/pdf/ebci_4_en.pdf
142. European Economic Forecast. Winter 2015. – Brussels: European Union, 2015. – 200 p. – Mode of access: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/euro-pean_economy/2015/pdf/ee1_en.pdf
143. Fitter yet fragile // *The Economist*. – 2013. – 05.01. – Mode of access: <http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21569049-irelands-success-attracting-foreign-investment-has-its-drawbacks-fitter-yet>
144. *Giannone D., Lenza M., Reichlin L.* Business cycles in the euro area. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2009. – February. – 40 p.
145. *Giles C.* Robustness of IMF data scrutinized // *The Financial Times*. – 2012. – 12.10.
146. *Gordon S.* Europe loses ground in global high-tech race // *The Financial Times*. – 2014. – 20.02.
147. Intra-euro area trade linkages and external adjustment // *Monthly Bulletin*. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2013. – January. – P. 59–74.
148. *Kaiser T.* Forscher entlarven Hartz-IV-Wunder als Mythos // *Die Welt*. – 2014. – 03.02. – Mode of access: <http://www.welt.de/wirtschaft/article124489299/Forscher-entlarven-Hartz-IV-Wunder-als-Mythos.html>

149. *Krugman P.* Northern Discomfort // The New York Times. – 2015. – 29.05. – Mode of access: http://krugman.blogs.nytimes.com/2015/05/29/northern-discomfort/?_r=1
150. *Lepartmentier A.* Ceci n'est pas une pipe // Le Monde. – 2016. – 20.01.
151. *Milne R.* Finland's economy: In search of the sunny side // The Financial Times. – 2015. – 11.03.
152. Modest trade recovery to continue in 2015 and 2016 following three years of weak expansion // WTO news. – 2015. – 14.04. – Mode of access: https://www.wto.org/english/news_e/pres15_e/pr739_e.htm
153. *O'Rourke K.H., Taylor A.M.* Cross of euros // Journal of Economic Perspectives. – 2013. – Vol. 27, N 3. – P. 167–192.
154. On significant distortions in the economy of the People's Republic of China for the purposes of trade defence investigations. – Brussels: European Commission, 2017. – 465 p.
155. Rebooting Europe's High-Tech Industry. – Mode of access: <http://www.atkearney.com/ru/communications-media-technology/ideas-insights/future-of-europes-high-tech-industry>
156. Regional trade agreements. – Mode of access: https://www.wto.org/english/tratop_e/region_e/region_e.htm
157. *Reinhart C.M., Rogoff K.S.* Growth in a time of debt // American Economic Review. – 2010. – Vol. 100, N 2. – P. 573–578.
158. *Reinhart C.M., Rogoff K.S.* Recovery from financial crises: Evidence from 100 episodes. – 2014. – January. – 15 p. – (NBER Working Papers; № 19823).
159. *Roberts P.C.* How junk economists help the rich impoverish the working class. – Mode of access: <http://www.paulcraigroberts.org/2014/01/28/junk-economists-help-rich-impoverish-working-class-paul-craig-roberts/>
160. *Seymen A.* Euro area business cycles // OECD Journal: Journal of Business Cycle Measurement and Analysis. – 2012. – Vol. 1. – P. 1–31.
161. Statement of the NBER Business Cycle Dating Committee on the Determination of the Dates of Turning Points in the U.S. Economy. – Mode of access: http://www.nber.org/cycles/general_statement.html
162. *Steen M.* Eurozone economic divergence will be tough to shake off // The Financial Times. – 2013. – 26.07.
163. The Business-Cycle Peak of March 2001. – 2001. – November. – 9 p. – Mode of access: <http://www.nber.org/cycles/november2001/recessions.pdf>
164. The ECB's response to the financial crisis // Monthly Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2010. – October. – P. 59–74.
165. The impact of the economic crisis on euro area labour markets // Monthly Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2014. – October. – P. 49–68.
166. Understanding the weakness in world trade // Economic Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2015. – Issue 3. – P. 33–42.

167. *Vasagar J.* Germans told of billions lost to trade due to energy policy // The Financial Times. – 2014. – 26.02.
168. What is behind the recent rebound in euro area employment? // Economic Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2015. – Issue 8. – P. 54–71.
169. What is quantitative easing? // The Economist. – 2015. – 09.03. – Mode of access: <http://www.economist.com/blogs/economist-explains/2015/03/economist-explains-5>
170. Zur Rolle des Warenhandels in der Entwicklung der globalen Ungleichgewichte // Monatsbericht. – Frankfurt am Main, 2015. – Januar. – S. 13–34.
171. Zur Wachstumsverlangsamung in den Schwellenländern // Monatsbericht. – Frankfurt am Main, 2015. – Juli. – S. 15–32.

Статистическая информация и справочники

172. Департамент статистики [Электронный ресурс]. – Евразийская экономическая комиссия (ЕЭК). – Режим доступа: http://www.eurasiancommission.org/ru/act/integr_i_makroec/dep_stat/union_stat/Pages/default.aspx
173. Bureau of Economic Analysis. – Mode of access: <http://www.bea.gov/itable/index.cfm>
174. Bureau of Labor Statistics. – Mode of access: <http://www.bls.gov/cps/cpsaat01.htm>
175. Economic Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2015. – Issue 3. – 42, S20 p.
176. Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme>
177. Government Finance in the euro area (as a percentage of GDP). – Mode of access: <http://www.ecb.europa.eu/stats/gov/html/dashboard.en.html>
178. History of all ECB open market operations. – Mode of access: http://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/top_history.en.html
179. How to calculate the minimum reserve requirements. – Mode of access: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/mr/html/calc.en.html>
180. International Financial Statistics. – Mode of access: <http://data.imf.org/?sk=5DABAFF2-C5AD-4D27-A175-1253419C02D1>
181. International Trade Centre. – Mode of access: <http://www.intracen.org/itc/market-info-tools/trade-statistics/>
182. Key ECB interest rates. – Mode of access: <http://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html>
183. Measuring inflation in the euro area: The Harmonised Index of Consumer Prices (HICP) – Annual percentage changes. – Mode of access: <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/inflation.en.html>
184. Monthly Bulletin. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2011. – December. – 108, S97, XVI p.
185. OECD.Stat. – Mode of access: <http://stats.oecd.org/>

186. The Global Competitiveness Report 2017–2018. – Mode of access: <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-index-2017-2018/>
187. The euro. – Mode of access: http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/index_en.htm
188. The NBER's Business Cycle Dating Procedure: Frequently Asked Questions. – Mode of access: http://www.nber.org/cycles/recessions_faq.html
189. World Development Indicators. – Mode of access: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>
190. World Economic Outlook Database October 2017. – Mode of access: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2017/02/weodata/index.aspx>
191. World Trade Report 2011. – Geneva: World Trade Organization, 2011. – 252 p.
192. World Trade Report 2013. – Geneva: World Trade Organization, 2013. – 336 p.
193. World Trade Statistical Review 2017. – Geneva: World Trade Organization, 2017. – 178 p.
194. WTO Statistics Database. – Mode of access: <http://stat.wto.org/Home/WSDBHome.aspx?Language=E>
195. WTO Tariff Profiles. – Mode of access: <http://stat.wto.org/TariffProfile/WSDBTariffPFReporter.aspx?Language=E>
196. WTO Time Series on International Trade. – Mode of access: <http://stat.wto.org/StatisticalProgram/WSDBStatProgramHome.aspx?Language=E>

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1

Страны – члены еврозоны

№	Страна	Дата введения евро (в безналичное обращение)
1	Австрия	1 января 1999 г.
2	Бельгия	1 января 1999 г.
3	Германия	1 января 1999 г.
4	Греция	1 января 2001 г.
5	Ирландия	1 января 1999 г.
6	Испания	1 января 1999 г.
7	Италия	1 января 1999 г.
8	Кипр	1 января 2008 г.
9	Латвия	1 января 2014 г.
10	Литва	1 января 2015 г.
11	Люксембург	1 января 1999 г.
12	Мальта	1 января 2008 г.
13	Нидерланды	1 января 1999 г.
14	Португалия	1 января 1999 г.
15	Словакия	1 января 2009 г.
16	Словения	1 января 2007 г.
17	Финляндия	1 января 1999 г.
18	Франция	1 января 1999 г.
19	Эстония	1 января 2011 г.

Источник: составлено по: The euro. – Mode of access: http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/index_en.htm

Приложение 2

Основные социально-экономические показатели еврозоны и других центров мирового хозяйства в 2016 г.

Страна	ВВП (млрд долл. США)	Численность населения (млн человек)	ВВП на душу населения (тыс. долл. США)
Мир	75 847,8	7442,1	10,2
Еврозона	11 934,1	340,9	35,0
ЕС	16 487,3	511,5	32,2
НАФТА	21 201,2	487,0	43,5
АНЗСЕРТА	1389,6	28,8	48,2
Бразилия	1796,2	207,7	8,6
Великобритания	2647,9	65,6	40,4
Индия	2263,8	1324,2	1,7
Китай	11 199,1	1378,7	8,1
Россия	1283,2	144,3	8,7
США	18 624,5	323,1	57,6
ЮАР	295,5	55,9	5,3
Япония	4940,2	127,0	38,9

Источник: составлено по: World Development Indicators. – Mode of access: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators> (Дата обращения: 05.03.2018.)

Приложение 3

Экспорт и импорт товаров еврозоны и других центров мирового хозяйства в 2016 г. (млрд долл. США)

Страна	Экспорт	Доля в мировом экспорте (%)	Импорт	Доля в мировом импорте (%)
Мир	15 985,0	100,0	16 229,0	100,0
Еврозона	4164,1	26,0	3834,4	23,6
ЕС	5379,3	33,7	5342,6	32,9
НАФТА	2215,3	13,9	3064,3	18,9
АНЗСЕРТА	224,9	1,4	232,2	1,4
Бразилия	185,3	1,2	143,5	0,9
Великобритания	409,8	2,6	636,4	3,9
Индия	264,4	1,7	359,8	2,2
Китай	2097,6	13,1	1587,9	9,8
Россия	281,9	1,8	191,6	1,2
США	1451,0	9,1	2250,2	13,9
ЮАР	75,1	0,5	91,6	0,6
Япония	644,9	4,0	607,6	3,7

Источник: составлено по WTO Time Series on International Trade. –
Mode of access: [http://stat.wto.org/StatisticalProgram/WSDBStatProgramHome.aspx?](http://stat.wto.org/StatisticalProgram/WSDBStatProgramHome.aspx?Language=E)
Language=E (Дата обращения: 05.03.2018.)

Приложение 4

Экспорт и импорт услуг еврозоны и других центров мирового хозяйства в 2016 г. (млрд долл. США)

Страна	Экспорт	Доля в мировом экспорте (%)	Импорт	Доля в мировом импорте (%)
Мир	4807,7	100,0	4694,1	100,0
Еврозона	1453,6	30,2	1399,7	29,8
ЕС	2045,0	42,5	1807,5	38,5
НАФТА	836,4	17,4	607,9	13,0
АНЗСЕРТА	67,9	1,4	67,3	1,4
Бразилия	32,6	0,7	61,5	1,3
Великобритания	323,7	6,7	194,6	4,1
Индия	161,3	3,4	133,0	2,8
Китай	207,3	4,3	449,8	9,6
Россия	49,7	1,0	72,9	1,6
США	732,6	15,2	482,0	10,3
ЮАР	14,0	0,3	14,5	0,3
Япония	168,7	3,5	182,7	3,9

Источник: составлено по: WTO Time Series on International Trade. –
Mode of access: [http://stat.wto.org/StatisticalProgram/WSDDBStatProgramHome.aspx?](http://stat.wto.org/StatisticalProgram/WSDDBStatProgramHome.aspx?Language=E)
Language=E (Дата обращения: 05.03.2018.)

Приложение 5

Воспроизводственная открытость еврозоны и других центров мирового хозяйства по экспорту в 2016 г.

Страна	Воспроизводственная открытость (%)
Мир	28,6
Еврозона	44,0
ЕС	42,9
НАФТА	14,6
АНЗСЕРТА	19,9
Бразилия	12,5
Великобритания	27,9
Индия	19,2
Китай	19,6
Россия	25,7
США	11,9
ЮАР	30,3
Япония	16,1

Источник: составлено и рассчитано по: World Development Indicators. – Mode of access: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators> (Дата обращения: 05.03.2018.)

Приложение 6

Чистый приток ПИИ еврозоны и других центров мирового хозяйства в 2016 г. (млрд долл. США)

Страна	ПИИ	Доля в мировом притоке ПИИ (%)
Мир	2300,3	100,0
Еврозона	420,2	18,3
ЕС	835,3	36,3
НАФТА	545,5	23,7
АНЗСЕРТА	44,0	1,9
Бразилия	78,2	3,4
Великобритания	293,0	12,7
Индия	44,5	1,9
Китай	170,6	7,4
Россия	32,5	1,4
США	479,4	20,8
ЮАР	2,3	0,1
Япония	34,9	1,5

Источник: составлено по: World Development Indicators. – Mode of access: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators> (Дата обращения: 05.03.2018.)

Производительность труда по основным отраслям еврозоны (тыс. евро на одного занятого)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Все отрасли	54,5	55,3	55,8	56,0	56,1	57,0	57,2	58,0	58,8	58,7	57,1	58,5	59,4	59,3	59,6	60,0	60,5	60,7
Сельское хозяйство, лесное хозяйство и рыболовство	22,5	22,8	22,5	23,2	22,6	25,9	24,3	24,6	26,1	27,6	28,2	27,6	28,6	27,7	28,9	29,3	30,7	30,4
Промышленность	58,0	60,7	61,4	62,4	63,8	66,7	68,4	71,5	73,9	72,2	66,6	74,2	76,7	76,4	76,9	79,2	82,2	83,3
Обрабатывающая промышленность	51,8	54,6	55,2	55,9	57,1	59,7	61,5	65,2	67,6	65,6	59,2	66,9	70,4	69,4	70,2	73,0	76,4	77,6
Строительство	50,5	50,1	50,1	49,8	50,1	50,1	48,9	49,0	47,7	48,1	48,2	48,2	48,3	48,0	48,1	48,2	48,4	49,3
Оптовая и розничная торговля, перевозка и хранение, деятельность по предоставлению услуг проживания и питания	43,0	43,7	44,1	44,0	44,1	44,5	45,1	45,8	46,3	46,1	44,1	44,8	45,4	45,4	45,4	45,8	46,1	46,2
Информация и связь	74,5	74,7	78,6	82,9	83,6	87,8	88,2	91,7	97,5	99,4	99,4	102,5	106,5	108,0	109,4	113,6	116,0	116,7
Финансовая деятельность и страхование	98,8	99,4	101,0	99,9	96,1	98,3	100,2	103,2	107,8	108,7	107,0	110,4	113,2	113,0	114,9	113,7	113,7	114,1
Операции с недвижимым имуществом	643,9	636,0	648,9	646,0	649,6	651,4	648,7	633,4	626,0	625,3	664,4	671,6	677,2	679,8	701,1	703,1	697,0	691,9
Профессиональная, научная, техническая деятельность, деятельность по управлению и предоставлению вспомогательных услуг	57,8	57,1	56,0	55,0	54,8	53,1	52,5	51,9	51,8	51,1	48,7	48,8	48,6	47,9	47,8	48,0	48,0	48,0
Государственное управление, оборона, образование, здравоохранение для людей и предоставление социальных услуг	47,0	46,9	47,2	47,1	47,1	47,3	47,2	47,2	47,3	47,6	47,6	47,6	48,1	48,0	48,0	47,8	47,7	47,7
Другие услуги	30,2	30,6	30,7	30,0	29,5	29,9	29,8	29,7	29,7	30,0	29,4	29,4	29,3	28,8	28,6	28,4	28,5	28,6

Источник: рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 12.03.2018.)

Эффективность капиталовложений по основным отраслям еврозоны (%)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Все отрасли	15,8	8,7	4,1	2,3	10,0	6,1	12,7	12,6	2,4	-17,3	8,9	7,2	-3,2	-0,6	6,0	8,6	7,5
Сельское хозяйство, лесное хозяйство и рыболовство	0,2	-10,3	2,8	-15,4	43,9	-28,1	-1,6	12,1	11,4	0,0	-8,3	3,9	-12,5	7,1	4,0	10,2	-3,8
Промышленность	21,7	5,8	0,8	2,8	13,1	5,8	17,7	15,7	-8,7	-48,9	32,6	13,3	-5,4	-2,9	10,8	16,1	7,8
Обрабатывающая промышленность	28,3	7,1	-1,4	3,2	13,5	8,7	27,0	19,2	-12,6	-66,8	44,5	24,4	-11,8	-1,4	17,2	23,3	9,8
Строительство	22,1	7,7	-1,8	5,3	9,1	2,9	21,2	6,6	-10,2	-42,1	-45,6	-36,4	-53,0	-44,7	-15,2	4,0	20,4
Оптовая и розничная торговля, перевозка и хранение, деятельность по предоставлению услуг проживания и питания	28,4	16,0	4,5	7,2	16,2	12,6	22,3	19,9	2,7	-35,2	8,0	12,7	-4,1	-6,1	11,3	12,8	13,8
Информация и связь	30,7	39,7	25,4	-4,1	28,3	8,5	32,0	36,3	18,1	-3,2	8,5	20,4	9,7	6,6	17,9	13,1	10,3
Финансовая деятельность и страхование	16,6	17,0	-3,8	-31,6	19,2	22,2	41,7	49,7	8,4	-14,7	17,4	14,4	-4,3	3,5	-19,2	-3,4	1,8
Операции с недвижимым имуществом	4,8	4,2	2,8	2,5	2,5	3,3	2,6	3,2	2,1	1,6	0,8	2,5	0,5	2,5	1,1	1,3	1,8
Профессиональная, научная, техническая деятельность, деятельность по управлению и предоставлению вспомогательных услуг	26,8	9,3	3,0	5,9	1,7	13,0	17,4	22,5	7,7	-31,8	10,9	11,3	-4,1	1,4	14,3	14,2	13,3
Государственное управление, оборона, образование, здравоохранение для людей и предоставление социальных услуг	7,8	7,7	7,9	5,2	6,7	5,4	6,8	6,8	9,6	6,9	5,5	4,8	-0,3	1,3	3,1	6,0	7,8
Другие услуги	21,1	5,6	-0,8	0,8	24,1	8,3	17,6	11,6	11,6	-4,2	0,2	-1,3	-8,6	-4,8	-0,2	7,4	10,1

Источник: рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 12.03.2018.)

Приложение 9

Распределение ВВП еврозоны по основным видам доходов (%)

Год	Доход труда	Доход капитала
1999	53,9	46,1
2000	53,8	46,2
2001	53,5	46,5
2002	53,5	46,5
2003	53,5	46,5
2004	52,8	47,2
2005	52,8	47,2
2006	52,4	47,6
2007	52,0	48,0
2008	52,7	47,3
2009	54,3	45,7
2010	53,7	46,3
2011	53,7	46,3
2012	54,2	45,8
2013	54,2	45,8
2014	54,1	45,9
2015	53,7	46,3
2016	53,7	46,3
2017	53,8	46,2

Источник: рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 14.03.2018.)

Примечание: доли доходов труда и капитала рассчитаны в процентах от ВВП по ценам факторов производства, т.е. без учета статьи «налоги на продукцию и импорт минус субсидии».

Приложение 10

Компоненты конечного использования ВВП еврозоны (%)

Год	Личное потребление	Правительственные закупки	Вложения в основной капитал	Изменения товарно-материальных запасов	Чистый экспорт
1999	56,5	19,4	22,2	0,5	1,4
2000	56,6	19,2	22,7	0,7	0,8
2001	56,5	19,3	22,3	0,5	1,5
2002	56,1	19,7	21,6	0,1	2,5
2003	56,4	20,0	21,5	0,2	2,0
2004	56,1	19,8	21,6	0,3	2,2
2005	56,3	20,0	22,0	0,2	1,6
2006	55,8	19,8	22,7	0,5	1,2
2007	55,1	19,5	23,1	0,7	1,6
2008	55,4	20,0	22,9	0,5	1,1
2009	56,5	21,7	21,1	-0,7	1,5
2010	56,3	21,4	20,7	0,3	1,4
2011	56,0	21,0	20,8	0,7	1,5
2012	56,2	21,0	20,2	-0,2	2,7
2013	55,9	21,2	19,6	0,0	3,3
2014	55,4	21,0	19,7	0,2	3,7
2015	54,7	20,7	19,7	0,3	4,7
2016	54,5	20,6	20,3	0,1	4,4
2017	54,3	20,4	20,6	0,3	4,4

Источник: рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 14.03.2018.)

Примечание: товарно-материальные запасы в системе национальных счетов измеряются не в абсолютном выражении (как другие компоненты ВВП), а в виде изменения (прирост – с положительным знаком, сокращение – с отрицательным). Соответственно, в колонке «изменения товарно-материальных запасов» рассчитано, какую величину от ВВП составляет прирост или сокращение запасов.

Приложение 11

Основные социально-экономические показатели стран еврозоны в 2016 г.

№	Страна	ВВП (млрд евро)	Численность населения (млн человек)	ВВП на душу населения (тыс. евро)
1	Австрия	353,3	8,7	40,4
2	Бельгия	423,0	11,3	37,5
3	Германия	3144,1	82,3	38,2
4	Греция	174,2	10,8	16,2
5	Ирландия	275,6	4,7	58,8
6	Испания	1118,5	46,5	24,1
7	Италия	1680,9	60,6	27,7
8	Кипр	18,1	0,9	21,3
9	Латвия	24,9	2,0	12,7
10	Литва	38,7	2,9	13,5
11	Люксембург	53,0	0,6	90,7
12	Мальта	10,2	0,5	22,4
13	Нидерланды	702,6	17,0	41,3
14	Португалия	185,5	10,3	18,0
15	Словакия	81,2	5,4	14,9
16	Словения	40,4	2,1	19,6
17	Финляндия	215,8	5,5	39,3
18	Франция	2228,9	66,9	33,3
19	Эстония	21,1	1,3	16,0
	Еврозона-19 (совокупный)	10 789,7	340,2	–
	Еврозона-19 (средний)	567,9	17,9	31,7

Источник: составлено и рассчитано по: Eurostat. – Mode of access: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/browse-statistics-by-theme> (Дата обращения: 15.03.2018.)

Приложение 12

Основные показатели общехозяйственной конъюнктуры США

Год	ИПОП	ВВП (млрд долл. 2009 г.)	ВВП на душу населения (тыс. долл. 2009 г.)	Норма безработицы (%)
1999	87,4	12 065,9	43,2	4,2
2000	92,9	12 559,7	44,5	4,0
2001	89,1	12 682,2	44,5	4,7
2002	90,0	12 908,8	44,8	5,8
2003	94,5	13 271,1	45,7	6,0
2004	100,6	13 773,5	47,0	5,5
2005	102,9	14 234,2	48,1	5,1
2006	108,0	14 613,8	48,9	4,6
2007	111,5	14 873,7	49,3	4,6
2008	108,2	14 830,4	48,7	5,8
2009	100,0	14 418,7	46,9	9,3
2010	105,3	14 783,8	47,7	9,6
2011	105,6	15 020,6	48,1	8,9
2012	105,9	15 354,6	48,8	8,1
2013	108,0	15 612,2	49,3	7,4
2014	109,7	16 013,3	50,2	6,2
2015	110,6	16 471,5	51,3	5,3
2016	111,2	16 716,2	51,6	4,9
2017	...	17 092,5	52,4	4,4

Источник: составлено по: Bureau of Economic Analysis. – Mode of access: <http://www.bea.gov/itable/index.cfm> (Дата обращения: 19.03.2018.); Bureau of Labor Statistics. – Mode of access: <http://www.bls.gov/cps/cpsaat01.htm> (Дата обращения: 19.03.2018.)

Приложение 13

Коэффициенты относительной экспортной специализации еврозоны по товарной группе «Машины и транспортное оборудование»

Годы	Крупные более развитые экономики	Крупные менее развитые экономики	Малые более развитые экономики	Малые менее развитые экономики
1999	1,15	0,98	0,86	0,65
2000	1,15	0,95	0,87	0,65
2001	1,18	0,94	0,90	0,66
2002	1,16	0,94	0,83	0,70
2003	1,17	0,96	0,82	0,71
2004	1,18	0,99	0,82	0,71
2005	1,20	1,01	0,83	0,68
2006	1,17	1,02	0,83	0,71
2007	1,19	1,05	0,82	0,72
2008	1,23	1,09	0,85	0,75
2009	1,17	1,05	0,76	0,67
2010	1,20	1,01	0,70	0,60
2011	1,26	1,06	0,73	0,64
2012	1,26	1,01	0,74	0,61
2013	1,24	1,02	0,73	0,57
2014	1,22	1,00	0,72	0,57
2015	1,17	0,96	0,69	0,56
2016	1,16	0,95	0,69	0,56

Источник: рассчитано по: WTO Time Series on International Trade. – Mode of access: <http://stat.wto.org/StatisticalProgram/WSDBStatProgramHome.aspx?Language=E> (Дата обращения: 22.03.2018.)

Приложение 14

Коэффициенты относительной экспортной специализации еврозоны по товарной группе «Конторское и телекоммуникационное оборудование»

Годы	Крупные более развитые экономики	Крупные менее развитые экономики	Малые более развитые экономики	Малые менее развитые экономики
1999	0,73	0,30	0,90	0,35
2000	0,73	0,28	0,91	0,35
2001	0,73	0,30	1,00	0,41
2002	0,68	0,26	0,89	0,40
2003	0,68	0,26	0,80	0,46
2004	0,72	0,25	0,73	0,45
2005	0,74	0,25	0,75	0,46
2006	0,71	0,22	0,71	0,51
2007	0,72	0,20	0,66	0,53
2008	0,70	0,20	0,69	0,53
2009	0,67	0,18	0,56	0,32
2010	0,69	0,19	0,42	0,28
2011	0,71	0,19	0,40	0,32
2012	0,70	0,16	0,40	0,27
2013	0,65	0,14	0,36	0,23
2014	0,65	0,14	0,35	0,24
2015	0,62	0,14	0,34	0,24
2016	0,61	0,14	0,37	0,30

Источник: рассчитано по: WTO Time Series on International Trade. – Mode of access: <http://stat.wto.org/StatisticalProgram/WSDStatProgramHome.aspx?Language=E> (Дата обращения: 22.03.2018.)

Приложение 15

Коэффициенты относительной экспортной специализации еврозоны по товарной группе «Транспортное оборудование»

Годы	Крупные более развитые экономики	Крупные менее развитые экономики	Малые более развитые экономики	Малые менее развитые экономики
2000	1,59	1,32	0,85	0,89
2001	1,61	1,19	0,87	0,87
2002	1,58	1,20	0,83	0,87
2003	1,60	1,24	0,86	0,90
2004	1,56	1,31	0,90	0,93
2005	1,59	1,36	0,90	0,92
2006	1,55	1,37	0,93	0,86
2007	1,53	1,35	0,90	0,84
2008	1,56	1,37	0,91	0,88
2009	1,52	1,39	0,85	0,90
2010	1,59	1,35	0,80	0,84
2011	1,64	1,37	0,83	0,89
2012	1,67	1,24	0,84	0,79
2013	1,68	1,31	0,87	0,73
2014	1,67	1,30	0,89	0,72
2015	1,63	1,28	0,86	0,73
2016	1,60	1,29	0,85	0,68

Источник: рассчитано по: WTO Time Series on International Trade. –
Mode of access: [http://stat.wto.org/StatisticalProgram/WSDDBStatProgramHome.aspx?](http://stat.wto.org/StatisticalProgram/WSDDBStatProgramHome.aspx?Language=E)
Language=E (Дата обращения: 22.03.2018.)

СПИСОК ИЛЛЮСТРАТИВНОГО МАТЕРИАЛА

1. Рисунок 1.1. Основополагающие факторы экономической конъюнктуры	26
2. Рисунок 1.2. Производные факторы экономической конъюнктуры	28
3. Рисунок 1.3. Система показателей общехозяйственной конъюнктуры	43
4. Рисунок 2.1. Индекс производства обрабатывающей промышленности еврозоны	54
5. Рисунок 2.2. Темпы и факторы прироста ВВП еврозоны	63
6. Рисунок 2.3. Динамика производительности труда по основным отраслям еврозоны (тыс. евро на одного занятого)	65
7. Рисунок 2.4. Динамика эффективности капиталовложений по основным отраслям еврозоны (%)	67
8. Рисунок 2.5. Темпы прироста численности населения и ВВП на душу населения еврозоны (%)	73
9. Рисунок 2.6. Темпы прироста индекса потребительских цен еврозоны (переменного состава) (%)	77
10. Рисунок 2.7. Показатели зависимости ИПОП и ВВП отдельных стран и еврозоны	84
11. Рисунок 2.8. Динамика ИПОП отдельных стран еврозоны (2010 = 100)	87
12. Рисунок 2.9. Доля добавленной стоимости обрабатывающей промышленности в ВВП стран Севера и Юга (%)	90
13. Рисунок 2.10. Объем средств, предоставленных коммерческим банкам в рамках основных операций рефинансирования (млрд евро)	95
14. Рисунок 2.11. Объем средств, предоставленных коммерческим банкам в рамках операций длительного рефинансирования (млрд евро)	98
15. Рисунок 3.1. Торговый баланс стран Севера и Юга (млрд евро 2010 г.)	123
16. Рисунок 3.2. Производительность труда еврозоны и ее ведущих стран (в % от показателя США)	129
17. Рисунок 3.3. Индексы промышленного производства государств – членов ЕАЭС	155

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ

Сидоров Алексей Александрович, кандидат экономических наук, научный сотрудник отдела экономики ИНИОН РАН; старший преподаватель кафедры международных экономических отношений и внешнеэкономических связей им. Н.Н. Ливенцева МГИМО МИД России; советник Департамента развития и регулирования внешнеэкономической деятельности Минэкономразвития России.

Sidorov Alexey Alexandrovitch, PhD. Affiliation: Institute of Scientific Information on Social Sciences of the Russian Academy of Sciences; Moscow State Institute of International Relations (University) of the Ministry of Foreign Affairs of the Russian Federation; Ministry of Economic Development of the Russian Federation.

А.А. Сидоров

**КОНЪЮНКТУРА ЕВРОЗОНЫ:
ФОРМИРОВАНИЕ И ДИНАМИКА**

Монография

Оформление обложки И.А. Михеев
Техническое редактирование
и компьютерная верстка О.В. Егорова
Корректор М.П. Крыжановская

Гигиеническое заключение

№ 77.99.6.953.П.5008.8.99 от 23.08.1999 г.

Подписано к печати 28/XII – 2018 г. Формат 60х84/16

Бум. офсетная № 1 Печать офсетная

Усл. печ. л. 12,0 Уч.-изд. л. 9,7

Тираж 300 экз. (1–100 экз. – 1-й завод)

Заказ № 142

Институт научной информации по общественным наукам РАН,

Нахимовский проспект, д. 51/21, Москва, В-418, ГСП-7, 117997

Отдел маркетинга и распространения

информационных изданий

Тел. (925) 517-36-91

E-mail: inion@bk.ru

Отпечатано по гранкам ИНИОН РАН

ООО «Амирит»

410004, Саратовская обл., г. Саратов

ул. Чернышевского, д. 88, литера У