Расширение зоны евро: почему важна гибкость

Разница в уровне инфляции может служить корректирующим механизмом, но вести к издержкам

Филипп Майер и Маартен Хендрикс

Европейский валютный союз (ЕВС) продолжает расширяться: 1 января 2007 г. в него вступила Словения, и еще несколько стран готовятся стать его членами. По мере того как валютные курсы становятся привязанными к евро, разница в уровнях инфляции приобретает большое значение в качестве корректирующего механизма: например, разница в уровнях инфляции может возникнуть, когда экономики стран растут с разной скоростью. Разница в уровнях инфляции, возникающая вследствие асимметричных экономических шоков в разных регионах, также не является предметом озабоченности Центральных банков. Более сложная для монетарных властей ситуация возникает, когда устойчивая разница в уровнях инфляции связана с негибкостью рынков труда и товаров, что может привести к большим издержкам для экономики, потере общественной поддержки евро и снижению его внешней стоимости. Во избежание этого, у новых членов ЕС должны быть достаточно гибкие рынки труда и товаров, чтобы мягко и стабильно интегрироваться в зону евро.

Разброс показателей инфляции в ЕВС близок к значениям в других валютных союзах (Рис. 1). Однако для ЕС-25 (все члены ЕС, кроме Великобритании и Дании) средний уровень разброса показателей инфляции значительно выше. Это результат реальной и номинальной экономической интеграции новых членов Европейского союза в ЕВС. Учитывая текущий номинальный уровень цен в странах — новых членах ЕС и скорость их интеграции, можно заключить, что большинству этих стран понадобится несколько десятилетий для сближения уровня цен (Таблица 1). То есть если бы новые члены ЕС установили курсы своих валют к евро завтра, они надолго получили бы более высокий средний рост инфляции, чем нынешние участники еврозоны.

Неспособность обеспечить стабильность валюты?

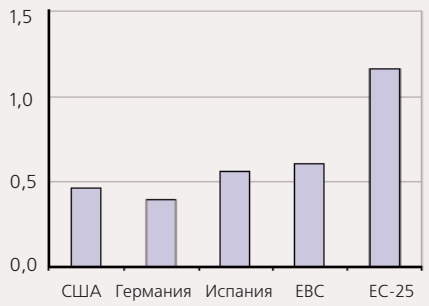
Очевидно, Европейскому центральному банку было бы проще проводить свою кредитно-денежную политику, если бы в большинстве государств — членов организации инфляция находилась в пределах среднего значения. И наоборот, ситуация, когда в двух группах стран инфляция постоянно отклоняется от среднего уровня, может вызывать напряженность в ЕВС в целом. Так как новые члены ЕС номинально и реально далеки от полного сближения уровня цен, существует риск, что в расширенном валютном союзе появятся две группы стран с разными темпами роста инфляции и необходимостью проведения различной валютной политики по отношению к ним.

Экономические последствия вступления новых членов ЕС в ЕВС будут ограниченными в связи с малым экономическим весом этих стран, но они представляют собой важный политико-социальный фактор, так как в расширенной еврозоне на них приходится 25% населения. Вероятно, Европейский центральный банк не сможет обеспечить стабильность цен для существенной части расширенного валютного союза. С 1999 г. средняя доля всего населения, на которое приходится рост инфляции в пределах ±1 процентного пункта от взвешенного по ВВП среднего роста инфляции, составляет около 80% для нынешнего ЕВС и чуть больше половины для гипотетического единого валютного союза ЕВС и новых членов ЕС.

Заключение

ЕВС позволил расширить зону валютной стабильности в Европе. Возможно, одним из факторов, обеспечивших успех ЕВС, была высокая степень интеграции стран, создававших валютный союз. Чтобы и в дальнейшем ЕВС был эффективным, европейским политикам следует тщательно учитывать экономическую ситуацию в странах — кандидатах в Союз. Разница в уровне инфляции влияет на номинальную и реальную корректировку, но может приводить к издержкам: недостаточная гибкость экономики повышает риск хронического расхождения уровней инфляции, что может вызывать повышение издержек на корректировку, усложнение кредитно-денежной политики и подрыв общественной поддержки евро. Политикам следует учитывать значение экономической гибкости, чтобы обеспечить мягкую и эффективную интеграцию новых членов ЕС в еврозону.

Разброс показателей инфляции



Невзвешенный коэффициент колебаний региональной инфляции. Данные по США (12 федеральных округов) – за 1951-1996 гг., по Германии (9 земель) – за 1951-1996 гг., по Испании (50 провинций)– за 1961-1998 гг., по ЕВС (13 стран) и ЕС-25 – за 1999-2000 гг.

Показатель уровня относительных цен 2005, ЕС–15=100

Страна	Дефлятор ВВП	Потребление домохозяйств
Чехия	54	56
Эстония	56	63
Латвия	48	55
Литва	47	53
Венгрия	59	62
Польша	52	58
Словакия	53	56
Болгария	35	42
Румыния	43	52
3 последних места в еврозоне		
Португалия	80	82
Греция	82	85
Испания	87	87

Источник: Lewis (2007); Eurostat

Филипп Майер (Philipp Maier) — старший аналитик в Банке Канады; Маартен Хендрикс (Maarten Hendrikx) — экономист Банка Нидерландов. Статья основана на работе авторов "Implications of EMU enlargement for European monetary policy: A political economy view", опубликованной в журнале "Kredit und Kapital" № 36, стр. 137-166. Позиция авторов может не совпадать с позицией учреждений, в которых они работают. Авторы благодарят П. Кавелаарса, Д. Лекавалье, Дж. Льюиса, Л. Шембри и Дж. Свонка за комментарии к работе. **ВТ**