

ВЫПУСК 7: ЭКОНОМИЧЕСКИЙ И ВАЛЮТНЫЙ СОЮЗ (Специальный выпуск)

ИНСТИТУТ ЕВРОПЫ
РОССИЙСКОЙ АКАДЕМИИ НАУК

АССОЦИАЦИЯ ЕВРОПЕЙСКИХ
ИССЛЕДОВАНИЙ (АЕВИС)

ЕВРОПЕЙСКИЙ СОЮЗ:

ФАКТЫ И КОММЕНТАРИИ

ВЫПУСК 7:

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ И ВАЛЮТНЫЙ СОЮЗ

(Специальный выпуск)

Под редакцией:

Борко Ю.А.

Журкина В.В.

Шмятенкова В.Г.

МОСКВА, март 1997

В начале 90-х годов Европейское сообщество вступило в новый этап развития, характеризующийся переходом к более высокому уровню интеграции и, почти одновременно, расширению своего состава. Началом нового этапа стал Договор о Европейском Союзе, подписанный 7 февраля 1992 г. в нидерландском г.Маастрихт и вступивший в силу с 1 ноября 1993 г. С этого момента Европейское сообщество стало официально именоваться Европейским Союзом. Смена названия в данном случае – отнюдь не формальность. Трансформация Сообщества в Союз предполагает, что во многих сферах страны-члены перейдут от координации действий национальных правительств к общей политике.

Строительство Экономического и валютного союза (ЭВС) – ключевое направление новой стратегии европейской интеграции. Оно рассчитано на три этапа. Первый – с 1 июля 1990 г. до 31 декабря 1993 г. – либерализация движения капиталов внутри ЕС, завершение формирования единого внутреннего рынка, разработка мер по сближению ряда макроэкономических показателей стран-членов. Второй – с 1 января 1994 г. до 31 декабря 1998 г. – учреждение Европейского валютного института (ЕВИ), разработка юридической базы и процедур будущей Европейской системы центральных банков (ЕСЦБ) во главе с Европейским центральным банком (ЕЦБ), подготовка к введению единой валюты – евро, тесная координация экономической политики стран-членов. Третий этап – с 1 января 1999 г. до 30 июня 2002 г. – начало функционирования ЕЦБ, осуществление участниками валютного союза единой валютной политики, введение единой европейской валюты сначала в безналичный, а потом в наличный оборот.

Цели создания валютного союза

В настоящее время органы ЕС ведут интенсивную разработку принципов, механизма и юридической базы будущего валютного союза, который должен стартовать с 1 января 1999 г., то есть с момента перехода к третьей фазе ЭВС. Переход к единой валютной политике и замена национальных денежных знаков на коллективную европейскую единицу преследуют сразу несколько крупных целей – экономических, социальных и политических. Валютный союз должен стать логическим завершением строительства единого внутреннего рынка и превращения территории ЕС в экономическое пространство, где экономические операторы имели бы равные условия деятельности. В любом случае без стабильной европейской валюты страны Европейского Союза не смогут проводить единую экономическую политику, которая, по замыслу лидеров ЕС, могла бы стать предпосылкой для перехода на новый уровень политической интеграции.

Сейчас курсы западноевропейских валют непрерывно колеблются, причем в разные стороны. Банки, совершая операции с разными валютами, вынуждены страховаться от валютных потерь и поэтому включают плату за риск в процентные ставки. Когда евро заменит национальные деньги, необходимость в подобных надбавках исчезнет. В свою очередь, стабильные и низкие процентные ставки это не только способ подавить инфляцию, но и важнейшее условие экономического роста. В 1995 г. из-за колебаний курсов национальных валют страны ЕС недосчитались 0,5% прироста ВВП и потеряли миллион рабочих мест.

Ускорение экономического роста необходимо ЕС по нескольким причинам. Во-первых, без подъема невозможно справиться с безработицей, которая подрывает социальную стабильность в регионе и противодействует дальнейшей интеграции. В целом по ЕС безработица достигает почти 11% рабочей силы, по сравнению с 5,5% в США и 3,5% в Японии. Одно то, что с 1 января 1999 г. курсы валют тех стран, которые вступят в зону евро, будут жестко зафиксированы (по сути дела, национальные валюты будут просто различными выражениями одной и той же денежной единицы – евро) и перестанут колебаться, способно улучшить ситуацию на рынке труда.

Установлено, что всякое увеличение амплитуды курсовых колебаний заставляет инвесторов при оценке эффективности проектов закладывать возможные валютные потери в издержки. Это, естественно, снижает количество рентабельных проектов. Для предпринимателя же найм новой рабочей силы фактически является инвестиционным вложением. Именно поэтому, согласно некоторым оценкам, создание валютного союза может снизить уровень безработицы, например, в Германии, с 9 до 8% (что эквивалентно 400 тыс. новых рабочих мест). Если учесть, что немецкая марка далеко не самая шаткая европейская валюта, то в других странах этот эффект, скорее всего, будет еще более значительным.

Во-вторых, от динамики хозяйственного развития во многом будет зависеть то, насколько ЕС сможет справиться с пред стоящим крупным увеличением числа его участников. Ведь все претенденты, будь то государства Центральной и Восточной Европы или Турция, Кипр и Мальта, имеют более слабые национальные хозяйства, чем нынешний состав ЕС в целом.

В-третьих, экономический подъем – неперенное условие повышения конкурентоспособности европейской промышленности на мировых рынках. Если эта задача не будет решена, Западной Европе реально угрожает опасность утратить занимаемые ею сейчас позиции в международном разделении труда и отступить на второй план в соревновании с США, Японией и странами Юго-Восточной Азии.

Появление единой денежной единицы позволит значительно экономить на издержках обращения. Существование различных национальных валют ежегодно обходится предприятиям стран Евросоюза в 20-25 млрд. ЭКЮ (26-33 млрд. долл.), включая расходы на ведение бухгалтерского учета операций с валютами ЕС, страхование валютных рисков, обменные операции, составление прейскурантов в различных валютах и т.п.

Согласно замыслам, евро войдет в число международных резервных валют, что изменит нынешнюю расстановку сил между США и Западной Европой в пользу последней. Благодаря этому ЕС сможет гораздо сильнее влиять на процесс реформы международной валютной системы. Европейские деньги, вполне вероятно, будут иметь гораздо более широкую сферу обращения, чем нынешние национальные европейские валюты. Евро начнет завоевывать международные валютные рынки и, не исключено, потеснит на некоторых из них американский доллар. Вследствие этого часть евродолларов неминуемо вернется в США, а Западная Европа станет более самостоятельной в своей экономической политике, так как процентные ставки по долгосрочным кредитам будут намного меньше зависеть от американских.

Наконец, многие рассматривают единую валюту как цементирующее звено европейской интеграции, символ экономической и политической целостности региона. В этом смысле она, вполне возможно, будет удерживать западноевропейские страны в одной упряжке даже в наиболее тяжелые периоды, поможет им сглаживать разногласия и противостоять всплескам национализма.

График и условия перехода к третьей фазе ЭВС

На основе договоренностей, закрепленных в Маастрихтском договоре, а также последующих решений руководящих органов ЕС – Европейского совета и Совета ЕС – разработан конкретный график строительства валютного союза и введения единой валюты:

- В начале 1998 г. Европейский совет определит состав первой группы стран, которые введут единую валюту. Они образуют так называемую "зону евро". Войти в нее смогут лишь те государства, которые выполнят установленные в Маастрихтском договоре критерии конвергенции. После этого будет назначен Совет управляющих ЕЦБ и начато изготовление банкнот и монет единого образца.

- С 1 января 1999 г. обменные курсы национальных валют тех стран, которые войдут в валютный союз, будут твердо зафиксированы по отношению друг к другу. Единая валюта начнет использоваться для проведения единой валютной политики ЕС, размещения новых выпусков государственных ценных бумаг, обслуживания банковских операций и безналичных платежей.

- С 1 января 2002 г. начнется обращение банкнот и монет единого образца и постепенная замена национальных денежных знаков.

- С 1 июля 2002 г. национальные валюты стран-участниц валютного союза полностью утратят свои функции.

Чтобы принять участие в валютном союзе, страна должна выполнить уже упоминавшиеся маастрихтские критерии, а именно:

- темпы инфляции не должны превышать аналогичный показатель в трех странах с наименьшим ростом цен более чем на 1,5 процентных пункта;

- процентные ставки по долгосрочным кредитам не должны превышать соответствующий показатель для трех стран с наименьшим ростом цен более, чем на 2 процентных пункта;

- дефицит госбюджета не должен быть более 3% ВВП;

- государственный долг не должен быть более 60% ВВП;

- обменный курс национальной валюты в течение двух лет не должен выходить за пределы колебаний, установленные механизмом обменных курсов, действующим в Европейской валютной системе (ЕВС). В настоящее время они не превышают +/- 15%.

Назначение данных критериев вполне очевидно: без бюджетной и финансовой дисциплины валютный союз

продержится не дольше замка на песке. Единая валюта сможет существовать и быть стабильной, только если внедрившие ее страны будут иметь здоровую экономику. Ведь, если страна имеет высокую инфляцию и крупный дефицит госбюджета, то ее валюта обречена дешеветь, и никакие межгосударственные механизмы не в состоянии предотвратить ее падение по отношению к валютам более благополучных государств.

Это положение неоднократно подтверждалось практикой функционирования европейской валютной змеи и ЭВС. Достаточно вспомнить события конца 1992 и 1993 гг., когда одна за другой следовали девальвации итальянской лиры, испанской песеты, португальского эскудо и ирландского фунта. Италии и Великобритании пришлось покинуть систему, а оставшимся ее участникам – расширить пределы допустимых колебаний с +/- 2,25% до +/- 15%.

Решение о том, какие страны введут с 1 января 1999 г. единую валюту, будет приниматься на основе результатов экономического развития в 1997 г. Наибольшие шансы войти в валютный союз с самого начала имеют Германия, Бельгия, Нидерланды, Люксембург, Франция, Австрия, Ирландия и Финляндия. Но у каждой из них есть свои уязвимые места. Даже преуспевающая Германия выходила в 1996 г. за предел дефицита госбюджета, а безработица в стране достигла рекордного уровня 30-х годов. Австрии предстоит сократить бюджетный дефицит почти вдвое. Финляндии нужно решить ту же задачу, но в условиях, когда на 2 млн. занятых приходится почти 500 тыс. безработных. Бельгия, у которой государственный долг на треть превосходит годовой объем ВВП, неоднократно пыталась склонить партнеров по ЕЕ к гибкому толкованию критериев конвергенции.

ЭВС, конечно же, не состоится без Франции. По заверениям президента Ж.Ширака, страна выполнит оговоренные условия и введет евро с 1999 г. Такую уверенность разделяют далеко не все, ведь правительство должно уменьшить дефицит госбюджета с 5% ВВП в 1995 г. до 3% в 1997 г. Сделать это будет чрезвычайно сложно, что ясно подтвердили события декабря 1995 г. Тогда, в ответ на планы властей реформировать щедрую систему социального обеспечения, французские государственные служащие провели по всей стране массовые забастовки. Кроме того, во Франции и Германии в 1998 г. пред стоят парламентские выборы, поэтому президенту Жаку Шираку и канцлеру Гельмуту Колю придется очень осторожно выбирать инструменты экономической политики.

Три другие крупные страны ЕС – Великобритания, Италия или Испания едва ли присоединятся к валютному союзу в ближайшее время. Что касается первой, то она принципиально воздерживается от подобного шага, по крайней мере пока власть находится в руках консерваторов. Еще при заключении Маастрихтского договора Великобритания вместе с Данией зарезервировали за собой право не участвовать в третьей фазе ЭВС. Премьер-министр Джон Мэйджор обещает, если он останется на Даунинг-стрит после выборов, провести в 1999 г. референдум о присоединении страны к зоне евро, а до тех пор наотрез отказывается вести переговоры о введении единой валюты. К тому же британский фунт наряду с греческой драхмой и шведской кроной по-прежнему не участвует в Европейской валютной системе, что, естественно, осложнит их подключение к единой валюте.

Италия, Испания, Португалия и Греция не удовлетворяли в 1995 г. ни одному из четырех основных критериев конвергенции. Это же положение сохранил ось (согласно предварительным данным) и в 1996 г. Поэтому в течение двух-четырех лет после старта единой валюты они, если не случится чуда, останутся за пределами зоны евро.

Практические аспекты функционирования валютного союза

Чтобы перейти к третьей заключительной фазе ЭВС – валютному союзу – предстоит урегулировать целый ряд связанных с этим экономических, валютных и юридических проблем. Подавляющая часть подготовительных мероприятий проводится Советом и Комиссией. Среди стоящих перед ними задач можно выделить несколько наиболее важных.

1) Политика экономической конвергенции.

-

В соответствии с положениями Маастрихтского договора, единая экономическая политика является важнейшей составляющей частью ЭВС и одним из столпов Европейского Союза в целом. Смысл экономического союза состоит в том, что страны ЕС переходят от частичной координации своих действий в сфере хозяйственного развития к реализации общей стратегии. Ее цель – добиться макроэкономической стабилизации в масштабах региона. В Договоре, в частности, указывается, что государства-члены рассматривают свою экономическую политику как вопрос общей заботы и согласовывают ее в Совете ... (Раздел VI, Глава 1, статья 103). Совету дано право утверждать проект основных ориентиров экономической политики государств-членов, а также наблюдать за их исполнением. Для этого создается система многостороннего контроля за экономической политикой государств-членов, с тем чтобы она не противоречила целям ЕС и не ставила под угрозу нормальное функционирование ЭВС.

Статья 104с Договора устанавливает, что государства-члены избегают чрезмерных бюджетных дефицитов, при этом Комиссия контролирует состояние государственных финансов отдельных стран, а Совет принимает меры в отношении нарушителей данного положения.

Наиболее остро проблема соблюдения критериев конвергенции стоит перед странами, которые собираются присоединиться к единой валюте. Они должны будут втиснуться в заданные рамки раз и навсегда. Поэтому перед авторами программы ЭВС возник закономерный вопрос: как сделать, чтобы участники зоны евро выполняли установленные нормы уже после того, как они введут единую валюту?

Больше других эта проблема волнует Германию, поскольку именно она станет неформальным лидером зоны евро, а немецкая марка, являясь самой сильной западноевропейской валютой, будет принесена на алтарь интеграции. В конце 1995 г. министр финансов Германии Тео Вайгель предложил будущим участникам валютного союза заключить между собой стабилизационный пакт, в котором бы предусматривались автоматические штрафные санкции за нарушение критериев конвергенции. Однако большинство стран-членов ЕС встретили немецкую инициативу если не в штыки, то с явным неодобрением. Комиссия сочла идею в целом полезной, но не согласилась с предложенными Германией методами.

Обсуждение плана и согласование его различных элементов продолжалось в течение всего 1996 г. Проект неизменно включался в качестве одного из центральных вопросов повестки дня заседаний Совета ЭКОФИН, а также интенсивно прорабатывался экспертами Европейской комиссии. 15-16 апреля на неофициальной встрече министров экономики и финансов в Веране стабилизационный пакт уже был поддержан большинством участников, а сама идея получила дальнейшее развитие. Во-первых, было решено, что дефицит госбюджета в размере 3% должен рассматриваться как максимальный, при том, что страны-члены поставят перед собой цель достичь в среднесрочной перспективе баланса государственных доходов и расходов. Во-вторых, в соответствии с буквой Договора, было предложено разработать систему многостороннего контроля за динамикой национальных экономических показателей, которая позволила бы заранее предотвращать возможные нарушения маастрихтских критериев.

Сессия Совета ЭКОФИН, состоявшаяся 20 сентября 1996 г. в Дублине, расширила сферу применения пакта до масштабов ЕС в целом, а не только зоны евро, как это предполагалось вначале. Представители стран ЕС пришли к выводу, что как участники, так и временные аутсайдеры валютного союза должны принять на себя четкие обязательства в отношении бюджетной дисциплины. В общих чертах был согласован характер и механизм применения санкций против нарушителей.

В декабре сессия Европейского совета в целом одобрила подготовленные Комиссией проекты двух постановлений ЕС: об усилении контроля за состоянием государственных бюджетов и о процедуре действий в случае возникновения сверхнормативного дефицита госбюджета. Первый обязывает все без исключения страны ЕС ежегодно представлять Совету и Комиссии национальные стабилизационные программы. В них будут устанавливаться важнейшие экономические параметры на среднесрочную перспективу (в т.ч. размер сальдо госбюджета по отношению к ВВП, темпы реального роста ВВП, уровень занятости, темпы инфляции). Совет будет утверждать программы и контролировать их исполнение, выявлять уже возникшие или возможные нарушения бюджетной дисциплины.

Согласно второму постановлению, если страна выйдет за установленный потолок дефицита госбюджета, Совет примет в течение трех месяцев рекомендации в адрес правительства. За следующие четыре месяца они должны быть одобрены национальным парламентом и реализованы на практике. В противном случае, и не позже чем через три месяца, к стране будут применены санкции. В итоге вся процедура рассчитана не более чем на 10 месяцев.

В качестве наказания стране придется внести на имя ЕС принудительный беспроцентный депозит в размере 0,2% ВВП плюс 1/10 разницы между реальным дефицитом (в % к ВВП) и установленным пределом. Верхняя граница годового размера депозита будет равна 0,5% ВВП (таким образом при дефиците свыше 6% ВВП депозит достигнет максимума). При невыполнении критерия в отношении государственного долга предлагается ограничить размер депозита постоянным компонентом (то есть 0,2% ВВП). Через два года, если положение не будет исправлено, первоначальный депозит будет обращен в безвозвратный штраф. Одновременно Совет может потребовать создать новый принудительный беспроцентный депозит. Кроме того, Совет вправе приостановить выпуск очередных серий государственных ценных бумаг и предложить Европейскому инвестиционному банку пересмотреть свою кредитную политику в отношении государства-виновника.

Очень долго страны ЕС не могли договориться о том, при каких обстоятельствах превышение потолка дефицита госбюджета или государственного долга считалось бы допустимым и не влекло за собой применения санкций. Второстепенный вопрос, как это часто бывает, стал предметом ожесточенных споров. Германия традиционно настаивала на жестком подходе. По ее мнению, оправдать нарушителя может только глубокий экономический кризис, сопровождающийся падением ВВП не менее чем на 2% в

течение года. Для сведения укажем, что по итогам 1993 г., самого неблагоприятного для европейской экономики за последние 20 лет, только в одной из 15 нынешних стран ЕС – Швеции – было отмечено падение ВВП свыше 2%.

Поэтому позиция Германии была воспринята ее партнерами как стремление навязать им чуть ли не армейскую дисциплину. Другая точка зрения, высказанная представителями Франции, нашла, по понятным причинам, гораздо больше сторонников. Они предлагали считать чрезвычайным падение ВВП на 1 % (а таких стран в 1993 г. было уже 8) и проявлять понимание в других сложных ситуациях. В конце концов декабрьская сессия Европейского совета одобрила компромиссный вариант. Чрезвычайными обстоятельствами были признаны стихийные бедствия и годовое снижение реального ВВП на 1,5% (или свыше 0,75% - но тогда освобождение от санкций возможно после специального решения Совета).

Планируется, что на июньской сессии Европейский совет одобрит резолюции по Пакту в целях стабильности и экономического роста, после чего Совет примет названные выше постановления. Первое из них должно вступить в силу с 1 июля 1998 г., второе – с 1 января 1999 г.

2) Взаимоотношения между участниками зоны евро и остальными членами ЕС.

-

Переход к третьей фазе ЭВС поставил перед Европейским Союзом еще одну сложную проблему – отношения между участниками и временными аутсайдерами зоны евро. Одна ее часть связана с необходимостью сохранения целостности ЕС в условиях строительства валютного союза. Ведь сам по себе тот факт, что евро не появится одновременно на территории всего Союза, чреват дестабилизацией торговых потоков и разрушением единого внутреннего рынка, к которому так долго шли западноевропейские страны. Возникает также вероятность раскола ЕС на две неравноправные группы: привилегированную и второсортную, причем вторая, особенно в свете предстоящего расширения на восток, будет гораздо более многочисленной.

Другая касается практического механизма валютной интеграции между странами, которые введут единую валюту, и остальными членами ЕС. Именно этот круг вопросов является предметом исследования данного параграфа, тогда как более общие аспекты будут освещены в заключительной части работы.

Сейчас валютная интеграция стран ЕС осуществляется в рамках Европейской валютной системы, которая действует уже 18 лет – с марта 1979 г. Ее центральное звено - коллективная денежная единица ЭКЮ, сформированная на базе корзины 12 западноевропейских валют. Курс ЭКЮ остается постоянным и не зависит напрямую от колебаний курсов отдельных национальных валют. Валюты, участвующие в ЕВ С, привязаны к этому общему якорю и друг к другу. Рыночный курс любой валюты страны-члена может отклоняться от курса ЭКЮ или другой входящей в нее валюты только в установленных пределах: сейчас они составляют +/- 15%. Как только он приближается к указанному уровню (достигает так называемого сигнального курса), центральные банки начинают валютные интервенции в целях поддержания паритета.

С 1 января 1999 г. – одновременно с началом функционирования валютного союза – взамен нынешней ЕВС вступит в силу ЕВС-II. Она останется главным инструментом валютной интеграции для тех участников ЕС, которые временно не войдут в зону евро, и будет выполнять роль связующего звена между двумя группами стран. К сессии Европейского совета в Амстердаме, запланированной на июнь 1997 г., будет подготовлен проект соглашения между ЕЦБ и центральными банками стран ЕС, которые не приедутся к валютному союзу с самого начала.

Обсуждение предстоящей реформы ЭВС проходило в течение всего 1996 г. и сопровождалось вспышками острых разногласий. Одним из наиболее сложных для согласования пунктов стал вопрос о том, будет ли участие стран в новом механизме регулирования обменных курсов обязательным (согласно букве Маастрихтского договора) или добровольным. На обязательном участии особенно активно настаивали Германия и Испания, их поддерживали и другие члены ЕС, намеревающиеся ввести евро с января 1999 г.

Противоположную позицию заняла Великобритания. С ее точки зрения, данное условие ущемляет национальный суверенитет и является формой дискриминации стран, чьи валюты не участвуют в ЕВС. Кроме того, по мнению британской стороны, механизм обменных курсов не гарантирует стабильности национальных валют, а кризис ЕВС в 1992-1993 гг. красноречиво свидетельствует о его несостоятельности. Предложение Великобритании состояло в том, чтобы при решении вопроса об участии страны в валютном союзе исходить из реального положения ее валюты на международных рынках, а не из формальных критериев.

Однако в итоге страны ЕС сохранили верность принципам Маастрихта. Таким образом нынешние аутсайдеры ЕВС наверняка не смогут ввести единую валюту с момента ее создания. Именно поэтому Финляндия и Италия так спешили присоединиться к ЕВС до конца прошлого года. Финская марка вошла в систему 12 октября, а 24 ноября, после четырехлетнего перерыва, в нее вернулась итальянская лира. Центральный курс марки был установлен на уровне 5,80661 за один ЭКЮ, лиры – 1906,48 за один ЭКЮ. Теперь ЕВС впервые включает 11 валют (за ее рамками остаются британский фунт, греческая драхма и шведская крона).

Вторая трудность, связанная с введением ЕВС-II, состоит в том, какие пределы колебаний курсов валют следует зафиксировать как максимально допустимые. Многие страны выступают за то, чтобы оставить их довольно широкими или сохранить нынешний 15-процентный уровень отклонений. События последних лет показали, что такой подход в целом позволяет обеспечить достаточную устойчивость общей валютной системы и избавляет от необходимости частых пересмотров курсов. Наиболее сильными валютами внутри ЕВС являются голландский гульден, немецкая марка, бельгийский франк и австрийский шиллинг, соответственно их рыночные курсы обычно превышают центральные. Вниз нередко отклоняются ирландский фунт, французский франк, испанская песета и португальский эскудо.

Сложность заключается в том, что внутри "зоны евро" курсы валют (пока они сохранятся в течение переходного периода) будут раз и навсегда зафиксированы, тогда как за ее пределами курсы смогут довольно сильно колебаться по отношению друг к

другу. Даже при формальном соблюдении установленных границ (+/- 15%) существенные перепады могут негативно сказаться на функционировании единого рынка ЕС. Попытка ограничить нормы колебаний немедленно ставит на повестку дня вопрос о валютных интервенциях и источнике средств для их проведения. Пока по данной проблеме не найдено принципиального решения. В то же время не исключено, что отдельные страны выступят с инициативой заключить двусторонние соглашения между ЕЦБ и национальным эмиссионным банком о более узких пределах колебаний.

Что касается интервенций, то в будущем страны ЕС намерены осуществлять корректировки паритетов так, чтобы они реагировали на изменения курсов гибко и оперативно. Ведущую роль в этих процессах возьмет на себя ЕЦБ: он будет выступать с инициативой проведения интервенций (раньше вопрос поднимался заинтересованной страной) и следить, чтобы подобные операции не стимулировали инфляцию в странах с дешевеющей валютой. Германия выступает с предложением сделать интервенции асимметричными, то есть переложить основную часть расходов на поддержание курса валюты на национальный центральный банк. Считается, что такой подход поможет создать дополнительные гарантии стабильности евро. Проект резолюции Европейского совета об основных элементах нового механизма обменных курсов должен быть подготовлен к июню нынешнего года.

3) Юридический статус евро.

-

На момент подписания Договора о Европейском Союзе еще не было принято решения о названии будущей единой европейской валюты, поэтому в нем использовано название коллективной денежной единицы ЕС – ЭКЮ (ECU – European currency unit). В декабре 1995 г. на сессии Европейского совета в Мадриде главы государств и правительств достигли политического компромисса, назвав единую валюту евро. Представители всех 15 стран ЕС согласились с названием евро, поскольку оно отражает историческую и культурную общность региона и в то же время является достаточно нейтральным, не вызывая никаких национальных ассоциаций. Против прежнего названия - ЭКЮ – решительно выступала Германия, утверждая, что за ним в общественном сознании будет тянуться шлейф прошлых неудач европейской валютной интеграции, валютных кризисов и инфляции. Существовала и другая веская причина: аббревиатура ЭКЮ совпадала с названием старинной французской монеты, чеканившейся в золотом и серебряном исполнении с XIII до первой трети XIX вв. и имевшей широкое хождение в Западной Европе. На письме оно встречается в трех вариантах: со строчной буквы, с прописной и целиком прописными буквами. Предпочтение, по всей видимости, будет отдано первому, так как он соответствует общепринятой практике написания названий всех остальных валют.

Для наличного обращения будут выпускаться семь банкнот достоинством в 5, 10, 20, 50, 100, 200 и 500 евро, а также восемь монет достоинством в 1/100, 2/100, 5/100, 1/10, 2/10, 5/10, 1 и 2 евро. Долгое время в ЕС шли дискуссии о виде будущих европейских денег. Были предложения поместить на банкнотах изображения отцов Европы и выделить на них участки для национальных символов. Однако и то и другое могло бы закрепить доминирующее положение крупных стран, а также задеть национальные чувства малых народов и даже навеять воспоминания о столь многочисленных в европейской истории войнах.

В конце 1996 г. Европейский валютный институт одобрил художественное исполнение банкнот евро, и его решение поддержала декабрьская сессия Европейского совета. из всех представленных проектов был выбран вариант, основанный на архитектурных стилях Западной Европы. На банкнотах будут изображены не конкретные архитектурные памятники или сооружения, а их собирательные образы и детали, характерные для европейских архитектурных стилей различных эпох от древних времен до современности. Помимо этого, бумажные денежные знаки будут иметь надпись евро латинскими и

греческими буквами, изображение флага ЕС, реквизиты эмитента и подпись президента ЕЦБ. Они также будут снабжены соответствующей системой защиты от подделки. В текущем полугодии должно быть принято принципиальное решение о дизайне монет евро.

В октябре 1996 г. Комиссия опубликовала проекты двух постановлений ЕС о юридическом статусе евро. Первое из них – О некоторых условиях, относящихся к введению евро – уже полностью согласовано, и сессия Европейского совета в Дублине рекомендовала Совету ЭКОФИН принять его в самое ближайшее время. Постановление вступит в силу сразу после опубликования. Данный документ легитимизирует название евро, создает правовую базу для обеспечения непрерывности сделок, заключенных до 1 января 1999 г. в национальных валютах и ЭКЮ, устанавливает правила обмена ЭКЮ на евро по курсу один к одному, оговаривает технические детали конвертации сумм в евро (в частности, правила округления сумм и применения котировок).

Второе постановление – О введении евро – определяет принципы использования единой валюты государственными учреждениями и предприятиями, частным бизнесом и населением в течение переходного периода (с 1 января 1999 г. до 30 июня 2002 г.), а также правила выпуска и обращения банкнот и монет евро. Оно предусматривает, что уже с 1 января 1999 г. для тех стран, которые войдут в валютный союз, все платежи и расчеты, связанные с бюджетом ЕС, будут производиться только в евро. В евро также будут размещаться новые выпуски государственных ценных бумаг и будут переведены уже выпущенные в обращение облигации в ЭКЮ, а также будут осуществляться расчеты между государственными организациями и предприятиями.

По отношению к частным юридическим лицам будет действовать принцип: не обязательно, но и не запрещается. Иначе говоря, в течение переходного периода они не обязаны применять единую валюту в безналичных расчетах, но и не предусматривается никаких ограничений в отношении ее использования. На практике это означает, что любое лицо сможет внести плату за предоставленные товары или услуги в евро, и продавец или кредитор будет обязан принять этот платеж. Механизм реализации данного правила подлежит дальнейшему согласованию, так как финансовым институтам, вероятно, придется вести расчеты и учет в двух валютах параллельно, что, конечно же, потребует дополнительных затрат. Кроме того, странам ЕС предстоит прийти к общему мнению относительно условий пересчета внешнего долга в евро и правил трансграничных платежей. Данное постановление будет принято только после того, как определятся участники первой группы зоны евро, то есть не раньше середины 1998 г., и вступит в силу с 1 января 1999 г.

4) Правила взаимных расчетов внутри зоны евро.

-

Одним из важнейших элементов валютного союза станет Трансевропейская единая автоматизированная система расчетов в режиме реального времени (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer – TARGET), которая начнет действовать одновременно с введением евро. Ее задача – сократить время прохождения платежей между финансовыми институтами стран зоны евро до тех же сроков, которые характерны для расчетов внутри одной страны. Для этого все 15 членов ЕС создают национальные единые системы расчетов в режиме реального времени, которые позже будут объединены при помощи специальной системы связи. С июня 1997 г. по июнь 1998 г. национальные системы должны будут пройти первые испытания.

Система TARGET будет обслуживать операции исключительно в единой валюте. Кредитные учреждения тех стран ЕС, которые временно окажутся за рамками валютного союза, также смогут участвовать в системе TARGET, но с некоторыми оговорками. По всей видимости, тем или иным способом будет ограничен их доступ к ликвидным средствам в евро. Так, предполагается, что им будет разрешено пользоваться кредитами, предоставляемыми в течение рабочего дня, но, в отличие от банков стран зоны евро, они не смогут пользоваться кредитами до следующего рабочего дня (overnight credits).

Согласно официальной позиции Совета ЭКОФИН и руководства ЕВИ, новая система будет строиться на принципах открытости, пропорциональности и недискриминации. Тем не менее она будет содержать более гибкие правила для операций с евро, чем с другими валютами. Именно этот факт настораживает финансовые круги тех стран, которые не войдут с 1999 г. в зону евро.

5) Подготовка пользователей к введению евро.

-

Для того чтобы планы введения единой валюты состоялись, финансовым институтам, государственным учреждениям, предприятиям и населению необходимо заранее подготовиться к предстоящим переменам. 22-24 января 1996 г. Комиссия провела в Брюсселе круглый стол с целью выработать общую стратегию Союза в этом направлении. В конце апреля был обнародован план подготовки общественного мнения к введению единой валюты, который во многом базировался на итогах работы январского круглого стола. В соответствии с ним, ведущая роль в подготовке информационной кампании будет принадлежать Комиссии, а национальные власти должны обеспечить тесное взаимодействие с ней и довести информацию непосредственно до потребителей.

В ближайшее время основные усилия решено направить на работу с банковскими учреждениями, поскольку сначала единая валюта будет введена в безналичный оборот. В отношении населения на первых порах признано целесообразным распространять сведения общего характера, а уже ближе к 2002 г. приступить к массовой подготовке. На реализацию данных мероприятий в 1996 г. было выделено 19 млн. ЭКЮ.

Однако уже сейчас ясно, что выделяемых из бюджета ЕС средств не хватит для осуществления столь масштабной задачи. По некоторым оценкам, до 40% населения будут в силу разных причин иметь сложности с получением информации о новой валюте и ее применении. Речь идет о таких категориях населения как инвалиды, лица пожилого возраста, неработающие женщины, жители удаленных районов и мелких населенных пунктов и т.п. Поэтому в 1997 г. Комиссия намерена всесторонне поддерживать информационные кампании, проводимые национальными органами власти, финансовыми институтами, потребительскими ассоциациями и т.п. Она уже подписала соглашения об обмене информацией с Германией, Ирландией, Испанией, Францией, Италией, Бельгией и Люксембургом. В ряде стран в школьные программы будут включены специальные курсы, посвященные единой европейской валюте. Лишь в одной из 15 стран ЕС – Великобритании – правительство отказывается проводить подобные мероприятия.

Помимо расходов на информационные цели, введение единой валюты потребует других, порой весьма ощутимых затрат. Основную тяжесть по переключению на новые денежные знаки примут на себя банковские учреждения стран валютного союза. Им предстоит модифицировать компьютерные системы обработки данных и обслуживания клиентов, провести профессиональную переподготовку служащих, а к 2002 г. полностью заменить автоматы для выдачи наличных денег и проверки купюр. Им также придется какое-то время вести параллельные расчеты в двух валютах. По оценкам Банковской федерации Европейского Союза, эти и другие подготовительные мероприятия выльются в течение 1999-2002 гг. в 10-12 млрд. ЭКЮ, что равно примерно 2% годового объема банковских операций.

Компании и предприятия стран "зоны евро" должны будут пересмотреть контракты, преискурранты, тарифные ставки работников, внести изменения в бухгалтерскую отчетность. Как и банкам, им нужно будет обновить технические средства и программное обеспечение, провести обучение персонала. Согласно расчетам, этот процесс займет от трех месяцев у небольших торговых фирм до трех лет у крупных производственных компаний и повлечет дополнительные расходы соответственно от 100 тыс. до 3 млн. ЭКЮ.

Кроме того, в связи с выпуском в обращение наличных евро участники третьей фазы ЭВС столкнутся с проблемой циркуляции удвоенного количества денежных знаков, а также обязательной двойной индикации цен. Последнее может обойтись предприятиям розничной торговли в 25 млрд. ЭКЮ.

Противоречия, связанные с переходом к третьей фазе ЭВС

Теоретически создание валютного союза должно открыть перед ЕС новые возможности для экономического роста и укрепить позиции Западной Европы на международной арене. Однако на пути реализации этих планов встает ряд существенных препятствий, в том числе и таких, которые отражают общие для ЕС противоречия между центристскими и центробежными силами.

1) Соотношение наднациональных и национальных инструментов экономической политики.

-

Суть проблемы состоит в том, что проведение общей экономической и валютной политики может сузить возможности национальных правительств принимать экстренные и гибкие меры, если экономические трудности в их стране поставят под угрозу социальную стабильность. Кроме того, форсированное сокращение государственных расходов и антиинфляционные мероприятия, в том числе политика дорогих денег, почти всегда подрывают инвестиционную активность. Это, в свою очередь, создает реальную угрозу экономическому росту и занятости. За первое полугодие 1996 г. ВВП всех стран ЕС увеличился на 0,6%, по сравнению с 1,7% в США и 2,2% в Японии.

Чтобы соответствовать маастрихтским критериям, многие страны будут вынуждены частично свернуть социальные программы, что, естественно, натолкнется на протесты населения. Получается, что создание валютного союза уже сейчас требует напряженных усилий и жертв, тогда как реальные выгоды могут быть получены только в средне- и долгосрочной перспективе. По некоторым оценкам, в полной мере они проявятся не раньше чем через 20 лет.

После образования валютного союза у национальных правительств существенно сузится поле для маневра и антициклического регулирования экономики. Сейчас в случае спада они понижают ставку рефинансирования, увеличивают государственные расходы и помощь кризисным регионам. В условиях жесткой бюджетной дисциплины и единой экономической политики такая возможность исчезнет или, по крайней мере, значительно сузится. При этом языковые и культурные барьеры не позволят Европе создать единый рынок труда, аналогичный национальному. По этим, а также по некоторым иным причинам рабочая сила гораздо менее мобильна, чем капитал. Иначе говоря, многие люди, потерявшие работу в своей стране, предпочтут скорее остаться на месте, получая пособия по безработице, чем пуститься на поиски работы в других государствах-членах ЕС.

Поэтому ряд экономистов считает, что на фоне вялой конъюнктуры и высокой безработицы ЭВС принесет Европейскому Союзу больше вреда, чем пользы. По их мнению, экономические трудности, которые будут возникать в отдельных странах в связи с созданием валютного союза, начнут распространяться, подобно вирусу, и на соседние государства. В условиях исключительно тесных промышленных, финансовых и торговых связей внутри ЕС этот процесс может приобрести характер цепной реакции.

Противоположная точка зрения заключается в том, что валютный союз будет обладать мощным кумулятивным эффектом, и полученные таким образом преимущества с лихвой окупят затраты. Кроме того, предполагается, что высокая конъюнктура в одних странах будет гасить экономические трудности в других. Руководство ЕС активно пропагандирует тезис о том, что оздоровление государственных финансов как раз высвободит крупные средства, которые сейчас уходят на обслуживание государственного долга (например, в Италии таким образом съедается 20% бюджетных расходов), что позволит увеличить затраты на создание новых рабочих мест и социальные нужды.

2) Проблема единства и нескольких скоростей.

-

Несмотря на успешную реализацию программы создания единого внутреннего рынка, Европейский Союз еще очень далек от превращения в действительно единое и однородное экономическое пространство. Это означает, что внутри ЕС продолжают существовать группировки, отличающиеся друг от друга по уровню своего хозяйственного развития, возможностям экономической политики, мотивам интеграции и т.п. Прием в ближайшем будущем новых членов из числа стран Центральной и Восточной Европы приведет к нарастанию такой неоднородности.

Сложность состоит в том, как сочетать рост интеграции вглубь и вширь. Обсуждение этой темы началось в 70-е годы после первого расширения ЕС, когда к Сообществу присоединились Великобритания, Ирландия и Дания. Идея Европы двух скоростей стала предметом активных дебатов накануне приема в ЕС Испании и Португалии. Еще до последнего расширения (когда в 1995 г. в ЕС вступили Австрия, Швеция и Финляндия) бывший тогда председателем КЕС Жак Делор выступил с идеей так называемых концентрических кругов. Она впервые предлагала модель неравномерного развития интеграции, основанную на индивидуальных программах для каждой из нескольких групп участников ЕС.

Маастрихтский договор стал первым в истории ЕС законодательным актом, предусмотревшим возможность развития интеграции в соответствии с принципом разных скоростей. Сделано это было именно применительно к валютному союзу, поскольку с самого начала было ясно, что выполнить к установленному сроку критерии конвергенции и ввести единую валюту смогут не все участники ЕС. Данная тема является одной из ключевых на проходящей сейчас Межправительственной конференции ЕС.

Интеграция на разных скоростях, или как это еще называется Европа *a la carte*, таит в себе серьезную опасность. До сих пор все участники ЕС продвигались вперед в едином темпе (для новых членов предусматривались адаптационные периоды, по истечении которых на них полностью распространялись все коммунитарные правила и нормы). Это заставляло более слабые страны подтягиваться до уровня основной группы, а само Сообщество разработало и реализовало на практике сложный механизм перераспределения средств в пользу менее благополучных регионов. Теперь же разные скорости могут привести к увеличению разрыва в уровнях экономического развития между странами, и таким образом вступить в противоречие с политикой экономической конвергенции.

В июле 1996 г. министр финансов Франции Жан Артюи выдвинул идею создать внутри зоны евро стабилизационный совет, который был бы своего рода экономическим правительством стран валютного союза. Одновременно он составил бы противовес ЕЦБ, то есть ставил под контроль принимаемые последним решения в сфере валютной политики. Это предложение сразу же активно поддержала Германия, а спустя несколько месяцев – на декабрьской сессии Европейского совета в Дублине – оно было принято в целом. Данный орган будет состоять из членов Совета ЭКОФИН и представителей Европейского Совета от стран-участниц третьей фазы ЭВС. В его функции войдет подготовка общих договоренностей между государствами зоны евро. Чтобы не ущемлять интересы аутсайдеров, предполагается, что стабилизационный совет не будет иметь законодательных полномочий, и право принимать окончательные решения по-прежнему целиком останется прерогативой Совета ЕС.

Проблема фрагментации ЕС в связи с переходом к единой валюте не ограничивается отношениями между участниками "зоны евро и остальными государствами Союза. Внутри самого валютного союза могут возникнуть более или менее постоянные коалиции. Одна из них – традиционный тандем Германии и Франции, который активно заявляет о себе и в валютной сфере. Эти два государства, несмотря на прошлые и существующие разногласия, так или иначе будут иметь наибольший экономический и политический вес среди стран, которые введут единую валюту с момента ее появления. Поэтому от координации их действий будет во многом зависеть дальнейшая судьба валютной интеграции.

Не случайно Франция и Германия ведут между собой интенсивные консультации, регулярно проходят заседания франко-германского экономического и финансового совета. Обе страны, за редким исключением, выступают с единых

позиций и поддерживают инициативы друг друга при подготовке и решении вопросов, связанных с переходом к третьей фазе ЭВС. В начале прошлого года они даже пришли к согласию, что в случае провала программы единой валюты между немецкой маркой и французским франком будет немедленно установлен фиксированный паритет, что позволит создать своего рода стабилизационную валютную ось. Идея, правда, была решительно отвергнута органами ЕС, но сам факт говорит о многом.

Кроме того, разные скорости способны серьезно изменить существующий внутри ЕС баланс сил. Страны, участвующие в валютном союзе, получают дополнительные шансы для укрепления своих позиций, тогда как государства арьергарда могут утратить часть нынешнего экономического и политического веса. Так, по мнению представителей Сити, ввод в действие системы TARGET еще больше поднимет значимость Франкфурга-на-Майне как финансового центра Европы и, соответственно, ослабит влияние Лондона.

На данный момент трудно предсказать, как будет складываться баланс издержек и выгод, связанных с учреждением валютного союза, для каждой отдельной страны. Выполнение программ конвергенции потребует особенно крупных усилий от стран, имеющих значительный дефицит госбюджета и государственного долга. А ведь они в основном и составляют относительно слабую в экономическом плане часть ЕС. Существуют опасения, что, если более благополучные страны сравнительно легко перенесут бюджетную диету, то для некоторых затягивание поясов может только усугубить проблемы. Иначе говоря, богатые станут богаче, а бедные – беднее.

3) Федерализм и национальный суверенитет.

-

Дальнейшее продвижение по пути интеграции оказывается невозможным без расширения круга вопросов, решаемых на наднациональном уровне, а стало быть, без усиления роли наднациональных органов. Руководство ЕС и государств-членов Союза видит решение проблемы в постепенном расширении практики принятия решений не единогласно, а большинством или квалифицированным большинством. По существу это означает, что передача части национального суверенитета органам ЕС будет осуществляться не добровольно, как сейчас, а принудительно – все чаще национальные правительства должны будут подчиняться воле органов ЕС и других стран-членов, занимающих иные позиции, чем они. Необходимость таких изменений объясняют тем, что при сохранении нынешней системы интеграционное объединение становится малоуправляемым и теряет мобильность.

Применительно к валютному союзу проблема суверенитета остро обозначилась еще на стадии подготовки Маастрихтского договора. Именно из этих соображений Великобритания и Дания отказались связывать себя обязательствами о переходе к третьему этапу ЭВС. В специально подписанном Протоколе Великобритания оговорила свое право сохранить полномочия в области валютной политики в соответствии с национальным законодательством, а Банк Англии зарезервировал возможность не участвовать в ЕСЦБ.

По ряду других аспектов строительства ЭВС участники ЕС также занимают противоположные позиции. Одна группа (как правило, во главе с Германией) выступает за жесткую общекоммунитарную дисциплину, а другая – за мягкий вариант интеграции. Эти подходы отчетливо проявились, в частности, при подготовке стабилизационного пакта и при решении вопроса о том, будет ли участие страны в механизме регулирования обменных курсов обязательным для введения единой валюты.

Проблема национального суверенитета выходит на передний план и в связи с предстоящей гармонизацией налоговых систем стран ЕС, которая является непременным условием введения единой валюты. Если не устранить существующие сейчас крупные различия в уровнях налогообложения, то в условиях валютного союза они способны дезорганизовать единый рынок капиталов. Нынешние национальные особенности фискальных систем могут быть использованы, в частности, для предоставления негласной государственной помощи отечественным предприятиям.

Сближение законодательств стран-членов в данной области происходит крайне медленно, в частности, из-за того, что все решения по этой проблематике могут приниматься только единогласно. Единственным существенным шагом в этом направлении стало достигнутое Советом ЭКОФИН соглашение о том, что основная ставка НДС должна во всех странах оставаться в пределах 15-25%.

4) Строительство ЭВС и общественное мнение.

-

Стратегические планы руководства ЕС далеко не всегда находят понимание у рядовых граждан Союза. Эта вовсе не новая для европейской интеграции проблема возникла и в контексте перехода к единой валюте. Она заявила о себе практически сразу – как только началась ратификация Маастрихтского договора. Тогда, неожиданно для лидеров ЕС и национальных правительств, в ряде стран население выступило против создания Европейского Союза. В Дании потребовалось проведение повторного референдума, а во Франции перевес сторонников Маастрихта оказался ничтожно малым.

Выгоды от введения единой валюты могут распределиться довольно неравномерно между различными слоями населения, тогда как сложности адаптационного периода придется перенести всем. Скорее всего воспользоваться плодами этих перемен сможет в первую очередь и в большей мере наиболее активная и обеспеченная часть общества: жители крупных городов, предприниматели, граждане, часто совершающие зарубежные поездки и ведущие операции в различных валютах, владельцы пакетов ценных бумаг и т.п. Результаты опроса, проведенного Евробарометром в феврале-мае 1996 г., показывают, что, в среднем по ЕС высшее управленческое звено гораздо активнее поддерживает планы создания валютного союза, чем население в целом. Среди первой группы за высказались 85% по сравнению с 53% во второй. В Великобритании, Швеции и Финляндии население в основном настроено против замены национальных денег на европейские, тогда как в среде элиты преобладает противоположная точка зрения.

По мере продвижения к валютному союзу органы ЕС во что бы то ни стало стремятся заручиться общественной поддержкой. Значительные усилия прилагаются для того, чтобы свести к минимуму те многочисленные неудобства, которые возникнут у рядовых граждан при переходе от национальных валют к европейской (в том числе решение об обязательной двойной индексации цен).

На самых разных уровнях ЕС неоднократно обсуждалась идея увязать программу ЭВС с мерами по преодолению безработицы, чтобы повысить привлекательность валютного союза в глазах населения и профсоюзов. В начале 1996 Г. Европарламент предложил дополнить стабилизационный пакт пактом занятости, который обязал бы страны-члены провести структурные преобразования на рынке труда. Итоговый документ, подписание которого ожидается на июньской сессии Европейского совета в Амстердаме, будет называться Пакт в целях стабильности и экономического роста.

Существует еще одна крупная проблема, связанная с переходом ЕС к единой валюте. Речь идет о взаимоотношениях между участниками зоны евро и странами, не входящими в ЕС. В частности, предстоит решить, каким образом будут оформлены отношения между валютным союзом ЕС и международными организациями, действующими в сфере финансов. Для этого, по всей видимости, потребуются заключить соответствующие международные соглашения. Европейскому Союзу также придется выработать линию поведения в отношении Соединенных Штатов и согласовать условия циркуляции евро и доллара на международных рынках. Кроме того, необходимо выработать четкий механизм взаимных расчетов между зоной евро и третьими странами, а также подготовить потенциальных пользователей за пределами ЕС к проведению операций с единой валютой. В противном случае евро может попросту не прижиться на внешних рынках.

Однако на сегодняшний день в этой области не принято каких-либо конкретных шагов. Предварительные переговоры позволили лишь в самых общих чертах обрисовать контуры будущих решений.

* *

*

За время, прошедшее с момента заключения Маастрихтского договора, Европейский Союз значительно продвинулся в создании ЭВС. В настоящее время он имеет тщательно разработанную концепцию третьего этапа ЭВС и реальную модель валютного союза. В результате длительных переговоров между странами и упорной работы органов ЕС удалось принять окончательный график перехода к финальной стадии ЭВС, подготовить четкую программу действий, направленных на реализацию намеченных планов, и согласовать множество конкретных аспектов функционирования будущего валютного союза.

Вместе с тем продвижение к более сложной форме интеграции ставит перед европейскими странами целый ряд сложнейших проблем. Сейчас трудно однозначно сказать, будет ли общий эффект от строительства ЭВС положительным или отрицательным, окупятся ли затраты последующими выгодами и как сложится баланс доходов и расходов для отдельных стран и категорий населения. Так или иначе, ЭВС будет иметь огромное воздействие на ход дальнейшей интеграции, он может стать как катализатором процесса консолидации, так и камнем преткновения. Во многом это будет зависеть от того, каким образом отразится переход к единой экономической валютной политике на долгосрочных перспективах экономического роста и, следовательно, – на социальной обстановке в ЕС – смягчит ли существующие проблемы или наоборот обострит их. Ответы на эти непростые вопросы сможет дать только практика.

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

ЕВИ – Европейский валютный институт ЕВС – Европейская валютная система

ЕСЦБ – Европейская система центральных банков ЕЦБ – Европейский центральный банк

Совет ЭКОФИН – Совет ЕС, собирающийся на уровне министров экономики и финансов

(иногда с участием управляющих центральных банков)

ЭВС – Экономический и валютный союз

ЭКЮ – европейская валютная единица

Подготовлено к.э.н. О.В.БУТОРИНОЙ (ИЕ РАН)

по заказу ИЕ РАН и АЕВИС

Отв. за информационное обеспечение – В.Тяжелова

Технический редактор – К.Шарапова-Антонова