

**Джоузеф Ю. Стиглиц**

---

**ЕВРОТО**

**Как една обща валута застрашава бъдещето на Европа**

**София, 2016**

Преводът е направен по изданието:

**JOSEPH E. STIGLITZ**  
**THE EURO**  
**HOW A COMMON CURRENCY**  
**THREATENS THE**  
**FUTURE OF EUROPE**

W. W. Norton & Company  
New York · London

Всички права запазени. Нито една част от тази книга не може да бъде размножавана или предавана по какъвто и да било начин без изричното съгласие на „Изток-Запад“.

Copyright © 2016 by Joseph E. Stiglitz

© Елена Филипова, превод, 2016  
© Издателство „Изток-Запад“, 2016

ISBN 978-619-152-937-7

Джоузеф Стиглиц

# ЕВРОТО

Как една обща валута застрашава  
бъдещето на Европа

Превод от английски  
*Елена Филипова*



СЪЩО ОТ ДЖОУЗЕФ СТИГЛИЦ:

*Пренаписване на правилата на американската  
икономика: План за растеж и съвместен  
просперитет*

*Голямото разделение: Неравните общества  
и какво можем да направим за тях*

*Създаване на образовано общество: Нов подход към  
растежа, развитието и социалния прогрес  
(в съавт. с Брус К. Грийнуолд)*

*Цената на неравенството: Как днешното  
разделено общество застрашава бъдещето ни*

*Свободно падане: Америка, свободните пазари и  
потъването на световната икономика*

*Война за три трилиона долара: Истинската цена  
на иракския конфликт (в съавт. с Линда Дж. Билмс)*

*За да заработи глобализацията*

*Справедлива търговия за всички: Как търговията  
може да подпомогне развитието  
(в съавт. с Андрю Чарлтън)*

*Бурните деветдесет: Нова история  
на най-проспериращото десетилетие*

*Глобализацията и недоволните от нея*

# СЪДЪРЖАНИЕ

ПРЕДГОВОР / 15

ЧАСТ I.

**ЕВРОПА В КРИЗА / 27**

<b>1. КРИЗАТА НА ЕВРОТО .....</b>	<b>28</b>
<b>Главните тези .....</b>	<b>30</b>
Бележка за историята на еврото и тематиката на настоящата книга .....	30
Дефектна по рождение .....	32
Задълбаване по-надълбоко: на какво се дължат дефектната структура и сбърканите политики? .....	34
Заблудени схващания за процеса на икономическа и политическа промяна .....	35
Пътят напред .....	36
<b>По-зле от изгубено десетилетие? .....</b>	<b>36</b>
<b>Печални икономически резултати .....</b>	<b>37</b>
Дори Германия е пример за провал .....	38
Как еврото <i>създаде</i> кризата на еврото .....	38
<b>Създаване на раздалечаваща се еврозона .....</b>	<b>40</b>
<b>Обвинявайте жертвата .....</b>	<b>41</b>
<b>Поредният провал на Хърбърт Хувър .....</b>	<b>42</b>
Строгите икономии .....	43
Структурните реформи .....	44
Загадката на контрапродуктивните политики .....	46
<b>Солидарността и общите икономически разбирания ....</b>	<b>47</b>

Проблемът в основата: пазарният фундаментализъм – властта на идеологията .....	49
Признаци за недостиг на демокрация .....	52
Теории за реформата.....	53
<b>Възможен е алтернативен свят .....</b>	<b>54</b>
Неотложност .....	57
<b>2. ЕВРОТО: НАДЕЖДАТА И РЕАЛНОСТТА.....</b>	<b>60</b>
<b>Пledoарията за еврото .....</b>	<b>61</b>
Една обединена Европа ще е по-влиятелна на световната сцена.....	61
<i>Контрааргументът .....</i>	<i>62</i>
<i>Ако съществува европейски консенсус, европейското         влияние ще се чува – дори и без валутен съюз .....</i>	<i>62</i>
<i>Ролята на правилата.....</i>	<i>63</i>
Еврот и мирът .....	64
Еврот и европейската идентичност.....	64
<b>Икономическата интеграция .....</b>	<b>65</b>
Традиционните доводи за ползите от икономическата интеграция .....	65
Ползата и цената на интеграцията чрез колективно действие.....	67
Многобройните аспекти на икономическата интеграция .....	70
<b>Повишава ли общата валута благополучието и насърчава ли по-нататъшната интеграция? .....</b>	<b>72</b>
Как еврото може пряко да спъва икономическата диверсификация .....	73
Интелектуалната несъобразност в европейския проект .	74
Еврот: малко предимства дори и при добре функциониращи пазари, но съществен риск.....	76
<b>Икономическа интеграция, изпреварваща политическата интеграция .....</b>	<b>77</b>
Концепции за това как работи икономиката .....	80
Ценностите: социалната справедливост и значимостта на колективните действия.....	83

<b>Недостиг на демокрация .....</b>	<b>84</b>
<b>3. ПЕЧАЛНИТЕ РЕЗУЛТАТИ НА ЕВРОПА.....</b>	<b>90</b>
<b>Евროзоната и кризата.....</b>	<b>92</b>
БВП в застой.....	92
<i>Сравнение с Голямата депресия.....</i>	<i>93</i>
<i>Сравнение с европейски страни извън еврозоната.....</i>	<i>94</i>
<i>Сравнение със Съединените щати.....</i>	<i>94</i>
Стандарти на живот .....	95
<i>Държавни разходи и икономии.....</i>	<i>96</i>
Производителност .....	96
Безработица.....	98
<i>Младежка безработица.....</i>	<i>98</i>
<i>Часове работа.....</i>	<i>98</i>
Неравенство .....	99
<b>Еврото, кризата на еврото</b>	
<b>и дългосрочните резултати.....</b>	<b>100</b>
<b>Еврото и резултатите на отделните страни .....</b>	<b>101</b>
<b>Бъдещи изгледи.....</b>	<b>103</b>
<b>Германия .....</b>	<b>105</b>
<b>Заключителни бележки .....</b>	<b>106</b>
Контрафактуални анализи.....	107
Корелация и причинно-следствена връзка.....	108
Истинската цена на еврото.....	109

## ЧАСТ II

### ДЕФЕКТНО ОТ САМОТО НАЧАЛО / 111

<b>4. КОГА ИЗОБЩО МОЖЕ</b>	
<b>ДА ПРОРАБОТИ ЕДНА ЕДИННА ВАЛУТА? .....</b>	<b>112</b>
<b>Съединените щати като валутна зона.....</b>	<b>116</b>
<b>Защо използването на обща валута от страни</b>	
<b>със съществени различия е проблем и как еврозоната</b>	
<b>не успя да направи онова, което бе нужно .....</b>	<b>119</b>
<b>Поддържане на пълна заетост.....</b>	<b>122</b>
„Теорията“ на еврозоната .....	122

Правомощията на ЕЦБ

изострят проблемите: тенденция към безработица ..... 125

## **Вътрешни девалвации и външни дисбаланси ..... 125**

Вътрешната девалвация не донесе резултат ..... 127

Защо би трябвало да очакваме,

че вътрешната девалвация няма да донесе резултат ..... 128

Обяснение за неуспеха на вътрешната девалвация ..... 128

*Бавна адаптация на заплатите –*

*обвиняване на жертвата..... 128*

*Пазарна неподвижност..... 129*

*Защо вътрешните девалвации*

*често водят до големи намаления на БВП..... 129*

*Обяснение на разочароващите*

*резултати на износа..... 131*

*Дисбаланси в рамките на Европа:*

*конкурентни девалвации ..... 133*

*Тенденция към безработица..... 134*

*Нулевата долна граница..... 135*

Двойните дефицити ..... 135

Имаше ли алтернатива?..... 137

## **Защо валутните зони са податливи на кризи ..... 139**

Ролята на пазарите – и на еврото –

за създаването на разминавания

в обменния курс ..... 143

Заеми в чужда валута ..... 145

## **Защо дори търговските излишъци са от значение ..... 148**

Излишъците – порок или добродетел? ..... 149

Външните ефекти, еврото и

световното управление ..... 151

## **Заключителни бележки ..... 152**

Реакцията..... 152

Поглед напред..... 154

## **5. ЕВРОТО: СИСТЕМА НА РАЗДАЛЕЧАВАНЕ ..... 155**

**Раздалечаването на капиталовите и финансовите**

**пазари и принципът на единния пазар..... 156**



Единният пазар заедно с еврозоната и ирационалността на пазара създадоха кризата на еврото.....	156
<b>Бягството на капитала.....</b>	<b>157</b>
Обяснение на течението срещу гравитацията .....	158
Раздалечаване при липсата на криза.....	160
<i>Поправяне на проблема.....</i>	<i>160</i>
<i>Банков съюз.....</i>	<i>160</i>
Регулаторни надпревари към дъното.....	162
<i>Трудности с регулациите.....</i>	<i>163</i>
<i>Решаване на проблема.....</i>	<i>164</i>
<b>Раздалечаването и свободното движение на работната сила .....</b>	<b>165</b>
<i>Решаване на проблема.....</i>	<i>168</i>
<b>Други източници на раздалечаване .....</b>	<b>168</b>
Раздалечаване в обществените инвестиции.....	168
<i>Решаване на проблема.....</i>	<i>169</i>
Раздалечаване в технологиите.....	170
Раздалечаване в богатството.....	172
<b>Кризисните политики изострят раздалечаването.....</b>	<b>172</b>
Как настоящите „реформи“ може да доведат до повече нестабилност и раздалечаване.....	173
<i>Как свободното движение насърчава „реформи“, които водят до по-голяма нестабилност и неравенство.....</i>	<i>174</i>
<b>Заключителни бележки .....</b>	<b>175</b>
<b>6. ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА И ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА.....</b>	<b>177</b>
<b>Правомощията по отношение на инфлацията .....</b>	<b>178</b>
<b>Последиците от обсебеността от инфлацията .....</b>	<b>182</b>
<b>Ограничаване на паричните власти.....</b>	<b>183</b>
<b>Политическата природа на паричната политика .....</b>	<b>186</b>
<b>Увеличаване на неравенството .....</b>	<b>187</b>
<b>Разпределението, политиката и кризата .....</b>	<b>189</b>
<b>Управлението.....</b>	<b>190</b>

Превземането.....	191
Последиците от превземането.....	193
Централните банки като политически институции .....	194
Неолибералният довод за независимостта на централната банка.....	196
Отвъд независимостта .....	197
<b>Заклучителни бележки:</b>	
<b>икономически модели, интереси и идеология.....</b>	<b>197</b>
Съществува избор.....	200
<b>Послеслов: развитие на паричната теория и политика през последните около тридесет години ....</b>	<b>200</b>
Монетаризмът .....	201
Издигането на инфлацията в цел.....	203
Количественото облекчаване.....	204
Хипотезата за естественото ниво.....	207

### Част III.

#### Заблудени политики / 209

<b>7. КРИЗИСНИТЕ ПОЛИТИКИ:</b>	
<b>КАК ПОЛИТИКИТЕ НА ТРОЙКАТА СЕ ПРИБАВИХА КЪМ ДЕФЕКТНАТА СТРУКТУРА НА ЕВРОЗОНАТА, ДОВЕЖДАЙКИ ДО ДЕПРЕСИЯ .....</b>	<b>210</b>
Императивът да се направи нещо .....	215
<b>Макроикономическата рамка на кризисните програми .....</b>	<b>218</b>
<b>Строгите икономии: митът за швабската домакиня ....</b>	<b>219</b>
Мисленето за икономиите .....	220
Първичните излишъци.....	221
<b>Структурата на програмите за икономии .....</b>	<b>222</b>
Скритите цели.....	223
<b>Увеличаване на приходите .....</b>	<b>224</b>
Планиране на данъчните увеличения .....	224
Приватизациите .....	228
<b>Съкращаване на разходите .....</b>	<b>231</b>
Пенсиите.....	232

<b>Спасяването на банките .....</b>	<b>234</b>
Игра на „Доверие“? .....	235
<b>Спасяванията и реструктуриранятията на дълга:</b>	
<b>Кому се помага в действителност? .....</b>	<b>237</b>
<b>Ново начало: алтернатива</b>	
<b>на предизвикващите депресия икономии .....</b>	<b>239</b>
Би ли могла Гърция да направи	
самостоятелно реструктуриране? .....	241
<b>Заклучителни бележки .....</b>	<b>242</b>
<b>Академични учени за икономии:</b>	
<b>Странична бележка .....</b>	<b>244</b>
Обяснение за величината на спада.....	247
<i>Неравенството и разпределението.....</i>	<i>248</i>
<b>8. СТРУКТУРНИ РЕФОРМИ,</b>	
<b>КОИТО УТЕЖНИХА ОЩЕ ПОВЕЧЕ ПРОВАЛА .....</b>	<b>250</b>
<b>Обвиняване на предлагането .....</b>	<b>250</b>
<b>Структурните реформи на Тройката:</b>	
<b>от незначителното до контрапродуктивното .....</b>	<b>252</b>
Фокусиране върху погрешното нещо .....	252
Технологиите.....	253
Незначителното.....	253
<i>Пряното мляко.....</i>	<i>253</i>
<i>Размерът на хляба .....</i>	<i>254</i>
<i>Аптеките.....</i>	<i>254</i>
Отслабване на работната сила .....	256
Контрапродуктивните реформи.....	259
<b>Реформи, които биха били от значение .....</b>	<b>260</b>
Индустриални политики.....	260
Насърчаване на равенството .....	262
Промяна в равновесието на силите .....	263
Реформиране на финансовия сектор.....	265
Климатичните промени .....	266
<b>Заклучителни бележки .....</b>	<b>267</b>
Нуждата от растеж.....	268

Контрафактуалната история .....	272
---------------------------------	-----

#### ЧАСТ IV.

#### ПЪТ НАПРЕД? / 275

<b>9. СЪЗДАВАНЕ НА РАБОТЕЩА ЕВРОЗОНА .....</b>	<b>276</b>
<b>Реформиране на структурата на еврозоната .....</b>	<b>277</b>
<b>Структурна реформа #1: Банков съюз .....</b>	<b>278</b>
<b>Структурна реформа #2: Обединяване на дълга .....</b>	<b>279</b>
<b>Структурна реформа #3: Обща рамка за стабилност....</b>	<b>281</b>
[1] Обща фискална рамка – отвъд колективното самоубийство .....	282
<i>По-добри бюджетни правила.....</i>	<i>282</i>
[2] Солидарен фонд за стабилност .....	283
<i>Разширяване на съществуващите</i> <i>европейски институции .....</i>	<i>284</i>
<i>Взаимно застраховане .....</i>	<i>284</i>
[3] Автоматични стабилизатори .....	285
[4] Гъвкавост в създаването на кредити.....	285
[5] Регулиране на икономиката с цел предотвратяване на ексцесиите .....	287
[6] Стабилизиращи фискални политики.....	288
<b>Структурна реформа #4: Истинска политика на сближаване – към структурно преустройство .....</b>	<b>289</b>
[1] Обезсърчаване на излишъците .....	290
[2] Експанзивни трудови и фискални политики в страните с излишък.....	292
[3] Преобръщане на другите раздалечаващи политики .	293
<b>Структурна реформа #5: Структура на еврозоната, насърчаваща пълната заетост и растежа за цяла Европа – макроикономика .....</b>	<b>294</b>
<b>Структурна реформа #6: Структурни реформи на еврозоната, които да осигурят пълна заетост и растеж за цяла Европа.....</b>	<b>295</b>
[1] Да се накара финансовата система да служи на обществото.....	295

[2] Реформирание на корпоративното управление.....	296
[3] По-висша Глава 11 за фалитите .....	297
[4] Насърчаване на екологичните инвестиции .....	298
<b>Структурна реформа #7:</b>	
<b>Ангажираност с общия просперитет.....</b>	<b>298</b>
<b>Реформи в „кризисната политика“ .....</b>	<b>300</b>
Значимостта на благоразумието и гъвкавостта.....	300
<b>Реформа #1 на кризисната политика:</b>	
<b>от икономии към растеж.....</b>	<b>302</b>
[1] Признаване на границите на паричната политика: съгласувано прилагане на фискална политика.....	302
[2] Признаване на принципа на мултипликатора на балансирания бюджет .....	303
<b>Реформа #2 на кризисната политика:</b>	
<b>Към реструктуриране на дълга.....</b>	<b>304</b>
<b>Заклучителни бележки .....</b>	<b>306</b>
<b>10. МОЖЕ ЛИ ДА ИМА ДРУЖЕЛЮБЕН РАЗВОД?.....</b>	<b>310</b>
<b>Как да се напусне еврото и да се просперира.....</b>	<b>311</b>
<b>Създаване на система</b>	
<b>за финансови трансакции от ХХI в. ....</b>	<b>313</b>
<b>Кредитът: създаване на банкова система,</b>	
<b>която да служи на обществото .....</b>	<b>314</b>
Целева регулация на създаването на кредити .....	315
Влиянието на „развода“ върху потока на банковите кредити.....	316
Възстановяване на вътрешния контрол върху създаването на кредити .....	317
Кредитни търгове .....	320
Банков капитал – откъде?.....	323
<b>Управление на дефицита по текущата сметка</b>	
<b>при един дружелюбен развод.....</b>	<b>324</b>
<b>Управление на дефицита по текущата сметка</b>	
<b>чрез търговски ваучери .....</b>	<b>326</b>
<b>Управление на фискалния дефицит .....</b>	<b>328</b>

<b>Управление на реструктурирането на дълга.....</b>	<b>329</b>
<b>Предимствата на едно германско напускане .....</b>	<b>331</b>
<b>Заклучителни бележки .....</b>	<b>332</b>
<b>11. КЪМ ГЪВКАВО ЕВРО.....</b>	<b>334</b>
<b>Основната идея .....</b>	<b>336</b>
<b>Стабилизиране на относителните обменни курсове.....</b>	<b>337</b>
Ограничаване на излишъците.....	337
По-ефективно разпределение на тежестта на адаптирането .....	338
Сближаване на производителността .....	338
<b>Икономическата обосновка .....</b>	<b>339</b>
<b>Нуждата от сътрудничество в еврозоната.....</b>	<b>342</b>
<b>12. ПЪТЯТ НАПРЕД .....</b>	<b>344</b>
<b>Накъде отива еврозоната? .....</b>	<b>344</b>
<b>Какво се случва? Взаимодействието между политиката и икономиката .....</b>	<b>346</b>
Идеологията – отново .....	346
Обвинявайте жертвата.....	347
ТИНА.....	349
<b>Пропуснатата поука .....</b>	<b>349</b>
Липса на вяра в демокрацията .....	350
Идеология и политика.....	352
<b>Защо европейският проект е толкова важен.....</b>	<b>356</b>
<b>Политическа и икономическа интеграция: поуките от еврозоната .....</b>	<b>359</b>
<b>Спасяването на европейския проект.....</b>	<b>361</b>

Благодарности / 365

Бележки / 373

Показалец / 457