

УДК-32

## ЭНДОГЕННЫЙ КРИЗИС ЕВРОЗОНЫ: ТУПИК ИЛИ ШАНС ДЛЯ РАЗВИТИЯ?

*А.В. Голофаст<sup>1</sup>*

Создание и последующее расширение еврозоны было мотивировано скорее стимулами политического характера, нежели соображениями экономической целесообразности. Структурные различия, существовавшие между участниками до создания еврозоны, делают ее чрезвычайно уязвимой для внешних шоков, поэтому кризис суверенных долгов является эндогенным в своей основе. Валютный союз воплощает наивысшую из достигнутых ЕС ступеней интеграции, поэтому способность реагировать на вызовы в формате еврозоны является критически важной для оценки возможности и вероятности дальнейшего углубления интеграции.

*Ключевые слова:* Европейский союз; дифференцированная интеграция; игры по созданию общего блага; кризис суверенных долгов; еврозона; Греция.

Евросоюз является сложной многоуровневой системой, основанной на дифференцированной интеграции. Еврозона представляет собой институциональное выражение ядра интеграционного процесса, поскольку участие в валютном союзе предполагает передачу значительной части экономического суверенитета на наднациональный уровень. Предметом изучения данной статьи является то, насколько эффективно и своевременно европейские структуры способны в нынешних реально существующих условиях реагировать на вызовы эндогенного характера и создавать условия для предотвращения повторного возникновения сходных ситуаций.

Ключевой гипотезой данной работы является утверждение о том, что текущий дизайн еврозоны закрепляет взаимодействие игроков с асимметричными возможностями в рамках одной системы, подвергающейся воздействию общих вызовов. Циклические различия не позволяют синхронизировать реакции экономик на изменения мировой конъюнктуры, в результате чего возникает эндогенный кризис. Он создает спрос на институт наказания и контроля, который может быть конвертирован в усиление интеграции путем делегирования больших полномочий наднациональным институтам.

Статья начинается с теоретической части, в которой применяется теория игр по созданию общего блага для случая еврозоны, далее дается краткое

---

<sup>1</sup> Голофаст Анастасия Витальевна – студентка магистратуры МГИМО (У) МИД РФ по направлению «Политология». E-mail: golofast.a.v@my.mgimo.ru.

© Голофаст А.В., 2016

описание становления валютного союза и его характеристик, затем проводится анализ механизма возникновения долгового кризиса в Греции и мер по его урегулированию. В заключении предложены выводы с попыткой ответа на вопрос, является ли эндогенный кризис валютного союза признаком упадка или стимулом к дальнейшему развитию интеграции.

### **«Игра по созданию общего блага»: случай еврозоны**

Взаимодействие в формате еврозоны можно рассматривать в концептуальных рамках игры по созданию общего блага (*public goods game* [3, 45]), когда идеальный (но утопический) вариант взаимодействия – неограниченный торговый и финансовый обмен на условиях полной взаимности. Однако в реальности возникает асимметричное взаимодействие, при котором отдельный субъект выбирает из множества опций по шкале от полного эгоизма (*100% free-riding*) до максимального вложения в общий проект. Интенсивность участия отдельного игрока зависит от располагаемых ресурсов, ожиданий от действий других участников, институциональных ограничений центрального правительства, и пр. Эти опции можно операционализировать на основе индекса Манфреда Шмидта (1996 г.) по шкале от 0 до 6, где 0 – широкое поле маневра, а 6 – наибольшее действие сдерживающих факторов. В индекс входят значения по таким институциональным ограничителям, как членство в интеграционных объединениях, федеративное устройство, степень сложности внесения поправок в конституцию, бикамерализм, автономия Центробанка и частота референдумов [20, 9].

Согласно теории Гэхтера-Херрманна, вклад каждого участника в общее благо тем выше, чем больше его предельный возможный выигрыш. В случае еврозоны, максимальный общий выигрыш, понимаемый в данной работе как способность валютного союза поглощать внешние шоки, поддерживать стабильность, обеспечивать рост конкурентоспособности участников и их ценовую конвергенцию, требует внутренних реформ от слабых игроков и теоретически может быть достигнут в долгосрочной перспективе. При этом важно не количество участников, а скорее, пропорция между условными «безбилетниками» и теми, кто полноценно участвует в проекте. Таким образом, расширение еврозоны ожидаемо имеет негативные последствия в случае включения экономически слабых государств, склонных к иждивенчеству во взаимоотношениях с партнерами и к популизму во внутренней политике. Последнее прослеживается на примере Греции: руководство правящей партии «Сириза» не выполнило предвыборные обещания, заключив сделку с кредиторами, вопреки результатам референдума. После этого премьер-министр страны ушел в отставку, а затем вновь занял свой пост по итогам досрочных выборов.

На начальном этапе кооперации передовые участники максимально

вкладываются в проект, исходя из т.н. *альтруистического эгоизма*. Затем у них наступает разочарование от недостаточного вклада других игроков, и они отказываются от кооперативного поведения, наказывая этим не только иждивенцев, но и субъектов, нацеленных на кооперативное поведение. Эта логическая цепочка объясняет требования Германии применить меры жесткой экономии в отношении Греции и полемику об исключении страны из зоны евро. Именно поэтому в прессе других стран южной периферии ЕС прослеживается изменение восприятия Греции от страны, предоставившей заведомо ложные данные о своей экономической успеваемости, до жертвы экономического диктата ФРГ.

### **Валютный союз и его характеристики**

Заключение Маастрихтского договора, который содержит пункт о создании валютного союза, стало результатом компромисса между Францией и Германией. Наиболее конкурентоспособные экономики - Бельгия, Нидерланды, ФРГ и Финляндия – изначально получали наибольшую выгоду от участия в валютном союзе. Стимулом для вступления в еврозону европейского Юга (Испании, Италии, Португалии, Греции) стала перспектива удешевления обслуживания государственного долга, а также выгода от снижения издержек на торговлю с другими странами-членами валютного союза. Изначально цель вступить в еврозону стала толчком для запуска структурных реформ в большинстве стран, претендовавших на членство в валютном союзе. Кроме того, серьезным аргументом в пользу участия в еврозоне было снижение инфляции. Для среднего бизнеса переход на евро давал импульс к производству продукции на экспорт. С точки зрения резидентов еврозоны, выгоды от единой валюты повышались пропорционально расширению географического охвата использования евро.

Жак Делор - один из идейных основателей еврозоны - в своем докладе представлял будущий валютный союз на основе *разных свободно конвертируемых валют*, полной свободы движения капитала и фиксированных обменных курсов, однако *единую валюту* считал желаемой из соображений политической консолидации. Доклад утвердил высшую планку дефицита бюджета, но не вводил санкций за превышение этого стандарта; уровень госдолга в программном документе никак не регламентировался. Отдельно упоминалось, что издержки на транспорт приведут к концентрации благ в зоне условного центра в ущерб периферии будущего валютного союза. Чтобы амортизировать этот риск, Делор предложил создать фонды для централизованных инвестиций в физическую инфраструктуру, коммуникации, транспорт и образование. С учетом экономических различий, в докладе подчеркивалась необходимость конвергенции экономик стран - участниц, чтобы сделать валютный союз внутренне непротиворечивым. Право принятия решения о фи-

нансовых трансфертах государствам-членам Делор рекомендовал предоставить Совету и Парламенту. Однако Маастрихтский договор закрепил за Советом только полномочия рекомендательного характера [23, 12]. Формально все государства ЕС обязались со временем войти в зону евро; исключение составляют Швеция и Великобритания. Стокгольм не участвует в валютном союзе де факто, поскольку намеренно не соблюдает критерии конвергенции [28, 9]. Лондон не считает целесообразным отказываться от независимой кредитно-денежной политики, поскольку доминирующий финансовый сектор является фактором высокой уязвимости открытой британской экономики.

Еврозона - единственный в своем роде валютный союз, который объединяет государства с разным уровнем экономической успеваемости. Ограничения на конкуренцию практически отсутствуют, а возможность проводить политику, направленную на поддержку национального производителя, сведена к минимуму [4, 28]. Валютная политика определяется независимым Центробанком. При этом в еврозоне существует два независимых друг от друга вида экономических различий [19, 22]:

1) структурные дивергенции отражают специфику исторического развития и экономическую специализацию стран-участниц валютного союза. Они существовали еще до создания еврозоны и отражены в показателе уровня дохода на душу населения;

2) циклические дивергенции возникли, когда еврозона уже была сформирована. Они фиксируют фазы экономического цикла, в которых разные страны валютного союза находятся в один и тот же период времени. Их можно анализировать по таким показателям, как инфляция и баланс счета текущих операций. Так, реакция сильных экономик еврозоны (Германии, Франции, Нидерландов, Дании) на внешние шоки отличается от реакции слабых экономик (Италии, Испании, Португалии, Ирландии, Греции) [30, 3].

Из-за различий по счету финансовых операций покупательная способность евро в преуспевающих странах еврозоны гораздо выше, чем в отстающих. Источником большинства противоречий является несоблюдение условия сближения цен и стоимости рабочей силы [2, 1] – проблема, которая в Германии решается за счет фискального федерализма. Единая процентная ставка, которую вводит ЕЦБ, способствует дивергенции в условиях, когда темпы роста и уровень инфляции у государств-участников валютного союза различны. В странах с более высоким уровнем инфляции, чем в среднем по еврозоне, политика ЕЦБ приводит к росту инвестиций и потребления. В странах с уровнем инфляции ниже, чем в среднем по еврозоне, она имеет обратный эффект. В результате, возникает ситуация, когда кредитно-денежная политика ЕЦБ дает результат по формуле *"one fits none"* – на одних участников она оказывает слишком жесткое, а на других – слишком мягкое воздействие. Таким образом, институциональный дизайн еврозоны предполагает наличие центра и периферии, разрыв между которыми увеличивается под

воздействием внешних шоков [11, 76]. Критики валютного союза отмечают, что введение евро привело к сложностям, в том числе, для экономически развитых государств. Например, Финляндия и Нидерланды столкнулись с серьезными проблемами из-за невозможности осуществить девальвацию валюты в условиях кризиса. В результате процесс посткризисного восстановления их экономик оказался более длительным, чем у Исландии, которая стала банкротом в 2008 г. [34].

При создании еврозоны предполагалось, что Валютный союз подстегнет политическую волю к расширению единого рынка. На практике этого не произошло по нескольким причинам: во-первых, вопрос делегирования новых полномочий на наднациональный уровень сопряжен с необходимостью вложения в европейский проект еще больших средств. Во-вторых, усиление координации предполагает принятие решений в пользу большинства, что поднимает проблему демократической легитимности [19, 18].

С правовой точки зрения, исключение страны из еврозоны в случае несоблюдения ею обязательств, или добровольный выход из валютного союза не предусмотрены. Такой статьи, как статья 6 соглашения МВФ об обязательном исключении государства, нарушающего свои обязательства (*compulsory withdrawal*) [31, 1]), в европейских договорах не существует, а внесение поправок в законодательство потребовало бы согласия всех стран-участниц, включая то государство, которое хотят исключить. С технической точки зрения, выход государства из еврозоны происходит при объявлении им решения о прекращении членства в Евросоюзе, что предусмотрено статьей 50 Маастрихтского договора. При этом полноценный выход из ЕС теоретически произойдет только через два года, а принадлежность к валютному союзу такое государство теряет сразу, что может сопровождаться масштабным бегством капитала.

Самая жесткая из имеющихся сегодня в арсенале европейцев санкций - это временное лишение права участвовать в голосовании, однако данная мера применяется исключительно в случае пренебрежения фундаментальными ценностями Евросоюза, к которым не относится налоговая ответственность. Кроме того, выработка нового законодательства не гарантирует его дальнейшего соблюдения. В особенности это замечание касается рекомендательных документов. Например, когда Ирландия не последовала Всеобъемлющим рекомендациям по осуществлению экономической политики (*Broad Economic Policy Guidelines*) в 2001 г., реакцией стала подготовка Европейским Советом специального адресного документа для страны, который она также проигнорировала.

Как указывают С. Аранда и Ф. Каселли, коммуникация посредством саммитов является чрезвычайно уязвимой. Чиновники, участвующие в переговорах, заранее оглашают свою позицию, которая подвергается широкому обсуждению на национальном уровне. Публичное оглашение переговорной

позиции значительно повышает политические издержки поражения на переговорах и почти исключает вероятность серьезных уступок [14, 8].

### **Кризис в Греции и ответные меры**

Стремление к консолидации и созданию общих правил игры как в экономической, так и в политической сфере является одной из основополагающих целей ЕС. Но мировой финансовый кризис 2008–2009 гг. приостановил движение к этой цели и запустил обратный процесс [11, 104]. Причиной кризиса еврозоны стало несовершенство ее институционального дизайна. Возникла ситуация, когда неэффективные экономики не получают сигналов, говорящих об их несостоятельности, поэтому лица, принимающие решения, прилагают минимум усилий для изменения ситуации [25, 2]. Введение евро способствовало росту доверия инвесторов к слабым экономикам еврозоны, что привело к снижению процентных ставок на заимствования, по сравнению с более устойчивыми государствами ЕС. На фоне роста расходов и кредитов в странах Южной Европы наблюдался переток капитала в отрасли, не нацеленные на внешний рынок, в частности, в недвижимость. Рост зарплат не коррелировал с производительностью труда, и конкурентоспособность периферийных экономик значительно упала [10], а узкая специализация, основанная на гипертрофированном развитии туристической отрасли, дополнительно усилила экономические диспропорции.

Решение о принятии Греции в еврозону было продиктовано отсутствием механизма проверки достоверности предоставляемой странами ЕС информации о своем экономическом положении, а также стремлением продемонстрировать привлекательность еврозоны как проекта. Последнее потребовалось после того, как противники Валютного союза получили 53% на референдуме в Дании. Малый размер экономики Греции давал надежду, что в случае финансовых затруднений, еврозона сможет ее «переварить» [1, 7].

До введения евро Афины брали займы под высокий процент, поскольку драхма обладала высокой волатильностью. Чрезмерное финансирование греческой валюты было рискованным, и этот риск автоматически устранился после перехода Греции на евро. Такая ситуация нивелировала стимул к сокращению госдолга и дефицита бюджета и сделала возможной популистскую политику греческих властей [6, 1]. Кризисная ситуация стала разворачиваться после того, как в октябре 2009 г. новое греческое правительство объявило, что экономические данные прежнего правительства не соответствуют действительности, и дефицит бюджета в стране составляет 12-13%, а не 6-8%, как сообщалось ранее. Перспективы роста в греческой экономике того периода были посредственными, а внешний долг стоял на отметке 115% ВВП. Основания сомневаться в способности Греции обслуживать свой государственный долг появились с возникновением в стране двойного дефицита - бюджета и

текущих расходов [11]. Далее последовало падение кредитного рейтинга: полгода спустя (к весне 2009 г.) Греция уже не могла брать займы на тех же условиях, что Германия [14, 4].

Ответ на кризис был сформулирован по схеме «жесткие меры экономии с греческой стороны в обмен на финансовую помощь». Дополнительно страны еврозоны предоставили Греции двусторонние займы пропорционально размеру их экономик на условиях возвратности [4]. Это стало технически возможным, поскольку в договоре 1992 г. отсутствует запрет на кредиты от других государств Валютного союза, а также от европейских институтов. Предполагалось, что впоследствии Греция вернется к заимствованиям на финансовых рынках на приемлемых для нее условиях. При этом меры экономии должны были быть достаточно жесткими, чтобы произвести отрезвляющий эффект, не позволяя стране повторить такой сценарий в дальнейшем, а другим слабым экономикам – прибегать к чрезмерным заимствованиям для реализации популистской внутренней политики [14, 9]. 8 июля 2015 г. Греция подала запрос на предоставление финансовой помощи, и на период до 2018 г. ESM предоставит стране 86 млрд евро [24].

16 июля 2015 г. греческий парламент принял решения о реформе пенсионной системы, полной независимости статистического агентства Elstat и полноценном приведении в действие Бюджетного пакта. 22 июля 2015 г. было принято решение о выпуске нового гражданского процессуального кодекса и о санации банков. После третьего финансового пакета последовали меры по либерализации рынка газа, на повестку были поставлены вопросы образования и повышения налогов. В среднесрочной перспективе от Греции ожидается проведение пенсионной реформы, принятие мер по укреплению финансового сектора и по снижению издержек на содержание государственного аппарата. Принимаемые меры приводят к противоречивым эффектам. Так, поскольку греческое правительство ввело ограничения для граждан на снятие наличных со счетов (до 420 евро в неделю), жители Греции стали открывать счета в соседней Болгарии и перевозить туда свои сбережения в несколько приемов (единоразовый вывоз наличных за границу ограничен 2 тыс. евро) [18, 1]. В результате сокращения социальных программ, пенсии были урезаны на 45%, а наименее обеспеченные домохозяйства потеряли порядка 86% дохода.

Односторонний вывод евро из обращения законодательно не предусмотрен, следовательно, означал бы перспективу параллельного выпуска драхмы с целью ее дальнейшей девальвации. Однако в условиях, когда зарплаты и цены на розничные товары по-прежнему остаются в европейской валюте, эта мера явно не дала бы результата. Для греческих налогоплательщиков решение Греции о выходе из еврозоны создало бы угрозу, что счета обеспеченных граждан будут заморожены, а средства с них будут конфискованы и использованы для стабилизации финансовой системы страны [15,1].

Ответ на кризис со стороны Европейского Центрального Банка включал в себя следующие меры: в 2008–2009 гг. ЕЦБ снижал процентную ставку и приобретал иностранную валюту через контракты с ФРС и центральными банками Швейцарии и Японии. Затем в 2009–2011 гг., когда на повестке дня был долговой кризис, ЕЦБ стал выкупать гособлигации проблемных государств и выпускать необеспеченные деньги. В 2011–2012 гг. он подписывал договоры о рефинансировании банков и снижении депозитарной ставки ЕЦБ до 0%. С 2012 г. в еврозоне началась реформа финансового управления [13, 8].

Жозе Мануэль Баррозу, Херман Ван Ромпей и Марио Драги представили план «На пути к более эффективному экономическому и валютному союзу», включающий ограничение долговой нагрузки на государства ЕС, наделение Брюсселя полномочиями блокировать бюджет стран-членов при превышении лимита госдолга, введение коллективных долговых обязательств стран ЕС, создание Европейского казначейства, разработку единого трудового законодательства и единой налоговой политики [5, 1]. Кризис стимулировал использование межгосударственного подхода с участием стран, не являющихся членами еврозоны. Пример – Бюджетный пакт, который подписали все страны ЕС, кроме Великобритании и Чехии [28, 9].

Кроме того, в ответ на кризис в еврозоне был введен централизованный банковский надзор, чтобы государствам-участникам не приходилось спасать транснациональные банки за счет средств своих налогоплательщиков (*banks won't be "European in life, but national in death"* [16]). Банковский союз включает в себя два института, решения которых обязательны для стран еврозоны – Единый механизм надзора (SSM), посредством которого ЕЦБ напрямую осуществляет мониторинг 123 самых больших банковских групп в еврозоне, и Единый механизм разрешения финансовых проблем (SRM) [36]. В краткосрочной перспективе планируется заключение новых обязывающих соглашений параллельно с введением поста министра финансов еврозоны. Предполагается, что данный европейский чиновник будет наделен правом прямого вмешательства в сферу национальной юрисдикции стран-членов валютного союза, в случае несоблюдения ими предусмотренных обязательств. Кроме того, обсуждается постепенная передача экономического надзора в компетенцию Европейского парламента и повышение роли Европейской комиссии в формулировании и реализации экономических решений.

\* \* \*

Асимметричность игры для создания общего блага генерирует объективные предпосылки для некооперативного поведения участников, что, в свою очередь, повышает спрос на институт контроля и наказания в еврозоне. Для относительно более слабых участников такой институт может выполнять

функцию посредника в общении с более мощными странами, а для сильных – предоставляет возможность маневра и непрямых превентивных действий в адрес отклоняющихся игроков. На отношение каждого отдельного субъекта к формированию новых правил игры влияют его ожидания по поводу действий других и неопределенность, порожденная внешними шоками. Даже в случае решения вопроса предоставления неверных данных, игра будет продолжаться в условиях неполноты информации, где позиции участников закрепляются по формуле «учет собственных интересов с поправкой на ожидаемое поведение других».

Европейский наднациональный проект требует постоянного продвижения и достижения новых результатов, чтобы получить поддержку населения, поэтому балансирование в зоне статус-кво может быть только временным выходом из сложившегося дисбаланса. Двухуровневое взаимодействие - в европейских структурах и на национальном уровне - приводит к тому, что правительства стран-участниц оказываются не способными одновременно адаптировать свою политику к эндогенным вызовам и к экзогенным по отношению к ним процессам наднационального уровня. Однако, как правило, именно такого рода ситуации становятся катализатором изменений и дают почву для создания оригинальных институциональных решений, не существовавших ранее.

Выбор нового организационного равновесия неминуемо сталкивается с дилеммой эндогенного формирования институтов: каждому отдельному игроку выгодно, чтобы институт контроля был создан другими участниками, и его действие распространялось на других, но не на него. В более общем виде это частный случай противоречия между максимизацией индивидуального и общего блага. Выбора в пользу общего блага можно ожидать в условиях, когда статус-кво чреват высокими издержками для всех участников проекта.

Именно такой ситуацией, с учетом неисключаемости «штрафников», является кризис суверенного долга в еврозоне: Греция вынуждена принимать меры жесткой экономии и проводить болезненные реформы, причем ряд участников проекта высказываются за намеренное ужесточение требований к Афинам, чтобы отпугнуть слабые экономики еврозоны от накопления чрезмерной задолженности. Для кредиторов, вынужденных взять на себя финансовые затраты на восстановление греческой экономики, ситуация тоже является убыточной. Таким образом, кризис суверенных долгов может стимулировать институциональное развитие и потому является критической развилкой в развитии Валютного союза. Проведенный анализ позволяет заключить, что эффективный эквilibrium при существующем уровне асимметрий принципиально возможен и эквивалентен переходу на качественно новый уровень интеграции. Этот переход требует согласия всех участников, следовательно, тактика выжидания не является выгодным решением, она чревата усложнением процесса согласования, ввиду возможного расширения

состава игроков.

### Библиографический список

1. *Буторина О.В.* Кризис в зоне евро: ошибки или закономерность // Современная Европа. 2012. № 2. С. 82–94.
2. Вольфганг Мюнхау: Истинные проблемы еврозоны спрятаны под капотом // Expert Online. 2015. 30 марта.
3. *Гэхтер С., Херрманн Б.* Взаимообразность, культура и кооперативность: известные результаты и новый кросс-культурный эксперимент // Психология. Журнал ВШЭ. 2009. № 2. С. 41–78.
4. Долговой кризис в ЕС и перспективы евро: материалы круглого стола Института Европы РАН, 19 окт. 2011 г. М.: Ин-т Европы, 2012.
5. ЕС представил 10-летний план экономических реформ, направленных на дальнейшую интеграцию европейской экономики // РБК. 2012. 27 июня.
6. *Зотин А.* Драма греческой беспечности. Почему грекам десятилетиями не удается выйти из кризиса // Коммерсант Деньги. 2015. 16 марта.
7. *Либман А.М.* Оптимальная зависимость от предшествующего развития // Общественные науки и современность. 2008. № 5. С. 5–17.
8. *Петров Ю.А.* Пути выхода из кризиса суверенных долгов // Долговой кризис в ЕС и перспективы евро: материалы круглого стола Института Европы РАН, 19 окт. 2011 г. М.: Ин-т Европы, 2012. С. 33–51.
9. *Сапир Ж.* Кризис еврозоны и перспективы евро. Режим доступа: <http://www.ecfor.ru/pdf.php?id=2011/3/01>.
10. *Серёгина С., Ларионова М.* Европейский долговой кризис и новые направления реформирования механизмов экономической политики ЕС // Российский экономический журнал. 2012. № 6. С. 69–94.
11. Современная Греция в мировой экономике и политике / отв. ред. Ю.Д. Квашнин. М.: ИМЭМО РАН, 2013.
12. *Шишков Ю.В.* Кризис Еврозоны: выводы для архитекторов ЕврАзЭС // Мировая экономика и международные отношения. 2012. № 6. С. 13–22.
13. Экономика, общество и власть в странах Европейского союза: треугольник кризиса / Факультет мировой политики МГУ им. М.В.Ломоносова. М.: Ин-т Востоковедения РАН, 2013.
14. *Ardarna S., Caselli F.* The Political Economy of the Greek Debt Crisis: A Tale of Two Bailouts, January 2014.
15. Athen und das Euro-Problem: Hintergründe zur Griechenlandskrise - endlich verständlich // Spiegel-Online. August, 2015.
16. Banking Union: restoring financial stability in the Eurozone // European Commission Memo, 15 April 2014.
17. *Bartolomeusz J.* Despite the Eurozone crisis, enlargement remains a key issue // EurActiv, 13 July 2015.

18. *Christides G.* Flucht vor Kapitalkontrollen: Bulgarien, die neue Schatzkammer Griechenlands // Spiegel Online, 28.07.2015.
19. Completing the Euro. A road map towards fiscal Union in Europe // Report of the "Tommaso Padoa-Schioppa Group", Notre Europe, June 2012.
20. *Detlef J.* The Veto Player Approach in Macro-Comparative Politics: Concepts and Measurement // MZES, May 2009. Режим доступа: [http://comparativepolitics.unigreifswald.de/data/VetoPlayer\\_AprovedManuscript.pdf](http://comparativepolitics.unigreifswald.de/data/VetoPlayer_AprovedManuscript.pdf).
21. Drittes Hilfspaket: Spaniens Regierung will Griechenland unterstützen // Spiegel Online, 18.08.2015.
22. *Eichengreen B.* America's Greece: Fixing Puerto Rico Could Provide Answers for Europe // Spiegel online, July 8, 2015.
23. *Enderlein H., Rubio E.* 25 years After the Delors Report: which lessons for Economic and budgetary union? // Notre Europe, Policy Paper 109, 30 April 2014.
24. ESM Official Website.
25. *Fernandez-Villaverde J., Gariano L., Santos T.* Political Credit Cycles: The Case of the Euro Zone, March 15, 2013.
26. *Hebert Ch., Kurt Ch.* Bundestagsradar: Diese Parlamentarier sagen Nein zu neuen Milliarden für Griechenland // Spiegel Online, 19.08.2015.
27. *Herrmann et al.* Antisocial Punishment Across Societies // Science. 2008. № 319.
28. *König N.* A Differentiated View of Differentiated Integration, Jaques Delors Institute, Berlin, Policy Paper 140, 23 July, 2015. С. 9.
29. *Matthijs M.* The Euro Crisis and the Erosion of Democratic Legitimacy: Lessons from the Gold Standard, Speri Annual Conference, 2013.
30. *McKinnon R. Mundell* The Euro, and Optimum Currency Areas, May 22, 2000.
31. *Schuster T.* Change EU Treaty so countries can leave the Eurozone // EurActiv, 27 Jul 2015.
32. The Democratic Deficit // Buttonwood, July 17, 2015.
33. *Timmerman V.* What do citizens think the future challenges for the EU are? // Notre Europe, 19 December 2014.
34. Washington Post: евро - катастрофа даже для тех стран, которые делают все правильно // Expert Online, 18 July, 2015.
35. Would Grexit strengthen or weaken the euro? // Forbes, 25 June, 2015.
36. Understanding Banking Union // European Commission, 27.02.2015.

## ENDOGENOUS EUROZONE CRISIS: DEADLOCK OR A CHANCE FOR DEVELOPMENT?

*A.V. Golofast*

Master Student, Political Science Program, MGIMO University

Predominance of political stimuli over economic expediency during the creation and further enlargement of the eurozone has resulted in strong cyclic divergences in the currency union. In combination with structural differences, which existed prior to the introduction of the eurozone, they have made the currency union extremely vulnerable to external shocks, which means that the sovereign debt crisis is endogenous by its nature. As the currency union represents the closest bond within the EU, crisis response in the eurozone determines the possibility of passing up to the next integration level.

*Keywords:* European Union; differentiated integration; public goods game; sovereign debt crisis; Eurozone; Greece.

### References:

1. *Butorina O.V.* The eurozone crisis: errors or a consistent pattern. *Modern Europe*. 2012. Iss. 2. P. 82–94. (In Rus.).
2. Wolfgang Münchau: The real eurozone problems are hidden under the bonnet. *Expert Online*. March 30, 2015. (In Rus.).
3. *Gächter S., Herrmann B.* Reciprocity, culture and human cooperation: previous insights and a new cross-cultural experiment. *HSE psychology journal*. 2009. Iss. 2. P. 41–47. (In Rus.).
4. *The EU debt crisis and the prospects for the euro: round table at the Institute of Europe of the RAS, October 19, 2011*. Moscow: Institute of Europe Publ., 2012. (In Rus.).
5. The EU introduced a 10-year plan of economic reforms aimed at further economic integration. *RBC*. 27.06.2012. (In Rus.).
6. *Zotin A.* Greek carelessness drama. Why the Greeks have been unable to manage crisis within for decades. *Kommersant Money*. 16.03.2015. (In Rus.).
7. *Libman A.M.* Optimal dependence on the previous development. *Social sciences and modernity*. 2008. Iss.5. P. 5–17. (In Rus.).
8. *Petrov Yu.A.* Ways out of the sovereign debt crisis. *The EU debt crisis and the prospects for the euro: round table at the Institute of Europe of the RAS, October 19, 2011*. Moscow: Institute of Europe Publ., 2012. P. 33-51. (In Rus.).
9. *Sapir G.* Eurozone crisis and the prospects for the euro. Available at: <http://www.ecfor.ru/pdf.php?id=2011/3/01>. (In Rus.).

10. Seryogina S., Larionova M. European debt crisis and new trajectories of the EU economic reform. *Russian Economic Journal*. 2012. Iss.6. P. 69–94. (In Rus.).
11. *Modern Greece in the world economy and politics* / ed. by Yu.D. Kvashnin. Moscow: IMEMO RAS Publ., 2013. (In Rus.).
12. Shishkov Yu.V. Eurozone crisis: lessons for the architects of the Eurasian Economic Union. *World Economy and International Relations*. 2012. Iss.6. P. 13–22. (In Rus.).
13. *Economy, society and power in the EU countries: the triangle of crisis*. Moscow: Eastern studies institute RAS Publ., 2013. (In Rus.).
14. Ardarna S., Caselli F. *The Political Economy of the Greek Debt Crisis: A Tale of Two Bailouts*, January 2014. (In German).
15. Athen und das Euro-Problem: Hintergründe zur Griechenlandskrise - endlich verständlich. *Spiegel-Online*. August, 2015. (In German).
16. Banking Union: restoring financial stability in the Eurozone. *European Commission Memo*, 15 April 2014. (In English).
17. Bartolomeusz J. Despite the Eurozone crisis, enlargement remains a key issue. *EurActiv*, 13 July 2015. (In English).
18. Christides G. Flucht vor Kapitalkontrollen: Bulgarien, die neue Schatzkammer Griechenlands. *Spiegel Online*, 28.07.2015. (In German).
19. Completing the Euro. A road map towards fiscal Union in Europe. *Report of the "Tommaso Padoa-Schioppa Group"*, *Notre Europe*, June 2012. (In English).
20. Detlef J. The Veto Player Approach in Macro-Comparative Politics: Concepts and Measurement. *MZES*, May 2009. Available at: [http://comparativepolitics.uni-greifswald.de/data/VetoPlayer\\_ApprovedManuscript.pdf](http://comparativepolitics.uni-greifswald.de/data/VetoPlayer_ApprovedManuscript.pdf). (In English).
21. Drittes Hilfspaket: Spaniens Regierung will Griechenland unterstützen. *Spiegel Online*, 18.08.2015. (In German).
22. Eichengreen B. America's Greece: Fixing Puerto Rico Could Provide Answers for Europe. *Spiegel Online*, July 8, 2015. (In English).
23. Enderlein H., Rubio E. 25 years After the Delors Report: which lessons for Economic and budgetary union? *Notre Europe, Policy Paper 109*, 30 April 2014. (In English).
24. *ESM Official Website*. (In English).
25. Fernandez-Villaverde J., Gariano L., Santos T. *Political Credit Cycles: The Case of the Euro Zone*, March 15, 2013. (In English).
26. Hebert Ch., Kurt Ch. Bundestagsradar: Diese Parlamentarier sagen Nein zu neuen Milliarden für Griechenland. *Spiegel Online*, 19.08.2015. (In German).
27. Herrmann et al. Antisocial Punishment Across Societies. *Science*. 2008. Iss. 319. (In English).
28. König N. *A Differentiated View of Differentiated Integration*, Jaques Delors Institute, Berlin, Policy Paper 140, 23 July, 2015. P. 9. (In English).

29. *Matthijs M. The Euro Crisis and the Erosion of Democratic Legitimacy: Lessons from the Gold Standard*, Speri Annual Conference, 2013. (In English).
30. *McKinnon R. Mundell The Euro, and Optimum Currency Areas*, May 22, 2000.
31. *Schuster T. Change EU Treaty so countries can leave the Eurozone. EurActiv*, 27 Jul 2015. (In English).
32. *The Democratic Deficit. Buttonwood*, July 17, 2015. (In English).
33. *Timmerman V. What do citizens think the future challenges for the EU are? Notre Europe*, 19 December 2014. (In English).
34. *Washington Post: euro is a catastrophe even for the countries which do everything properly. Expert Online*, 18 July 2015. (In English).
35. *Would Grexit strengthen or weaken the euro? Forbes*, 25 June, 2015. (In English).
36. *Understanding Banking Union. European Commission*, 27.02.2015. (In English).