

УДК 338.45

Гавриш О.Р., Кутьїна А.О.

## НОВИЙ ЕТАП ІНТЕГРАЦІЇ ЄВРОЗОНИ

Проанализированы причины системного финансового кризиса еврозоны, а также влияние кризиса на Украину, как государства находящегося в стадии интеграции в ЕС. Рассмотрены варианты выхода из критической ситуации.

**Ключові слова:** єврозона, системна криза, гособлігації

The reasons for systemic financial crisis, the euro zone and the impact of crisis on Ukraine as a state located in the stage of EU integration. Consideration of options out of the emergency.

**Key words:** Euro zone, the systemic crisis, government bonds

У березні 2011 р. Інститут світової економіки і міжнародних відносин (ІСЕМВ) представив свій «Стратегічний глобальний прогноз-2030» [1]. Згідно з представленими розробкам процес глобалізації буде поглиблюватися і розширюватися, а світова економіка буде рости досить високими темпами - 3-4% на рік»[1]. Китай ще більше наблизиться до рівня ВВП США, які збережуть положення світового лідера. При цьому можна констатувати факт входу єврозони в активну стадію системної фінансової кризи.

Значним внеском у дослідження системної кризи стали наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених Ключникова І.К., Красавина Л.Н.. Аспекти валютних криз і міжнародного розповсюдження розроблені сучасними західними економістами. Дві моделі валютної кризи запропоновані П. Кругманом і М. Обстфельдом. Різні механізми міжнародного поширення валютно-фінансових криз запропонували А. Роуз, С. Райкехем і Б. Відер. До найбільш цитованих авторів також належать М. Бордо, П. Мессон, К. Пезенті, К. Рейнхарт, Р. Рігобон, К. Форбс та інші. Глобалізація та розвиток світового ринку капіталу ускладнили механізми поширення криз між країнами, тому дана проблема вимагає більш глибокого вивчення. [2, 4].

Для досягнення мети дослідження необхідно вирішувати наступні завдання:

- розкрити причини виникнення, а також механізми розгортання валютно-фінансових криз; виявити основні канали міжнародного розповсюдження валютно-фінансових криз в умовах глобалізації світової економіки;
- оцінити вплив фінансової глобалізації на рівень системного ризику світової економіки, схильність країн валютно-фінансовим кризам;

Таким чином, метою досліджень, результати яких викладені в даній роботі, є розгляд перспектив виходу єврозони з системної фінансової кризи, а також наслідки кризової ситуації для України яка інтегрує в Європейський союз.

Першими симптомами системної фінансової кризи єврозони, стало перевищення рівня прибутковості в 7% за ключовими облігаціями [5]. Тим самим Італія, яка представляє третю за розмірами економіку ЄС, опинилася зараз в ситуації, коли вона вже, фактично, не здатна обслуговувати без зовнішньої допомоги дефіцит свого держбюджету.

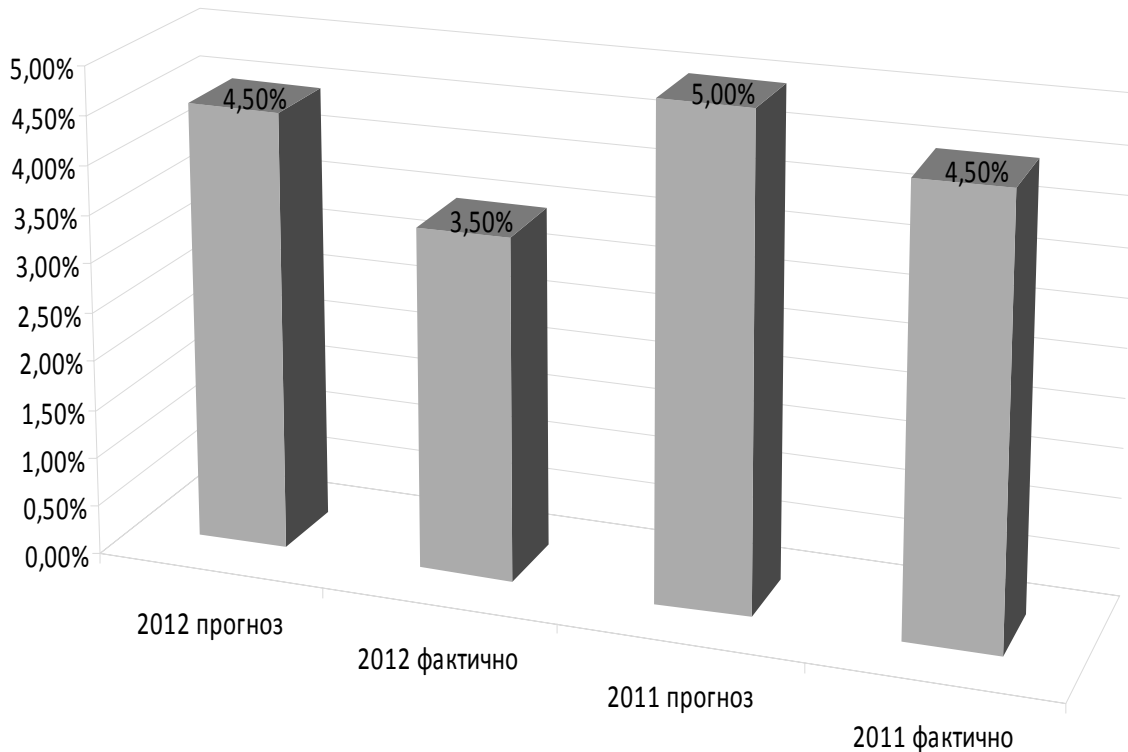
До неї три країни - Греція, Ірландія і Португалія звернулися за екстремними кредитами до ЄС і Міжнародного валютного фонду, коли прибутковість по їх 10-річних облігаціях досягла

7%. [5]. Цей рівень розглядається аналітиками і ринками як гранично можливий для країн Єврозони, оскільки його перевищення робить непривабливим розміщення фінансового капіталу для виконання всіх своїх бюджетних зобов'язань, включаючи виплати за боргами.

Італія, яка має в своєму розпорядженні, загальним обсягом державних облігацій у розмірі 1,9 трлн. євро, опинилась в ситуації, коли її ринок дестабілізован. При цьому ЄС не має необхідних інструментів для вирішення фінансово-економічних проблем Італії.

На даний момент системна криза Єврозони заснована на кризі грецького ринку держоблігацій 2009 р. Фінансова криза яка має місце в Європейському союзі увійшла у стадію низького ступеня управління. Швидко поширюється на різні галузі економіки, включаючи виробництво, має тенденцію переходу в політичну і соціальну. Підтвердженням цього є урядова криза в Греції та Італії, а також катастрофічне падіння рейтингів лідерів держав Єврозони.

На думку, глави МВФ глобальна економіка вступила в зону ризику, яка характеризується високою невизначеністю [5]. Фінансова криза Єврозони має тенденцію поширитися на всю світову економіку, викличе хвилю дестабілізації, коли на ринку виникне ситуація нестачі ліквідності, яка призведе до падіння активності реальної економіки.



*Джерело: дані ЄБРР*

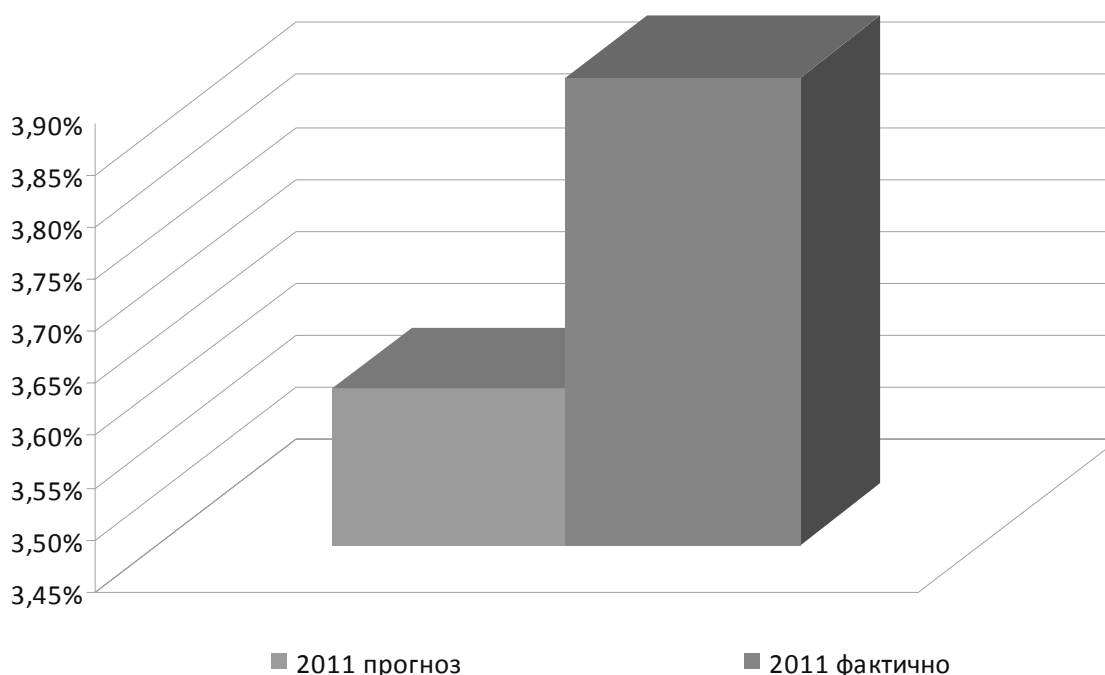
**Рис. 1. Прогноз зростання українського ВВП на 2012 у порівнянні з 2011**

Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР) першим серед найбільших фінансових організацій погіршив прогноз зростання українського ВВП. на 2012 рік з 4,5% до 3,5%, на поточний рік зниження було менш істотним - з 5% до 4,5%. Зменшення прогнозу враховує очікуване зниження світового попиту і погіршення ситуації на внутрішньому ринку.

Криза ліквідності, яка має місце в євросоні, ще сильніше обтяжить проблему кредитування в Україні. Песимістичний прогноз базується на більш тривалій кризі в євросоні - аж до рецесії, при тому, що Україна не зможе відновити співпрацю з МВФ [5].

У такому випадку, на думку економістів ЄБРР, темпи зростання ВВП України в наступному році можуть виявитися близькими до нуля. Основним фактором зростання ВВП в 2011 р є хороший результат роботи сільського господарства, прогнози на 2012 р. що позитивний результат збережеться невисокі. Виходом з такої ситуації може бути лише корекція бюджету.

На 2011 г ЄБРР змінив ще два прогнози: дефіцит поточного рахунку погіршений з 3,6% до 3,9% ВВП дані зміни представлені на рис.2.



*Джерело: дані ЄБРР*

**Рис. 2. Різниця між прогнозними та фактичними даними дефіциту поточного рахунку України за 2011 р.**

А прогноз інфляції покращено з 9% до 8,4%, графічно можна спостерігати даний прогноз на рис.3 [5].

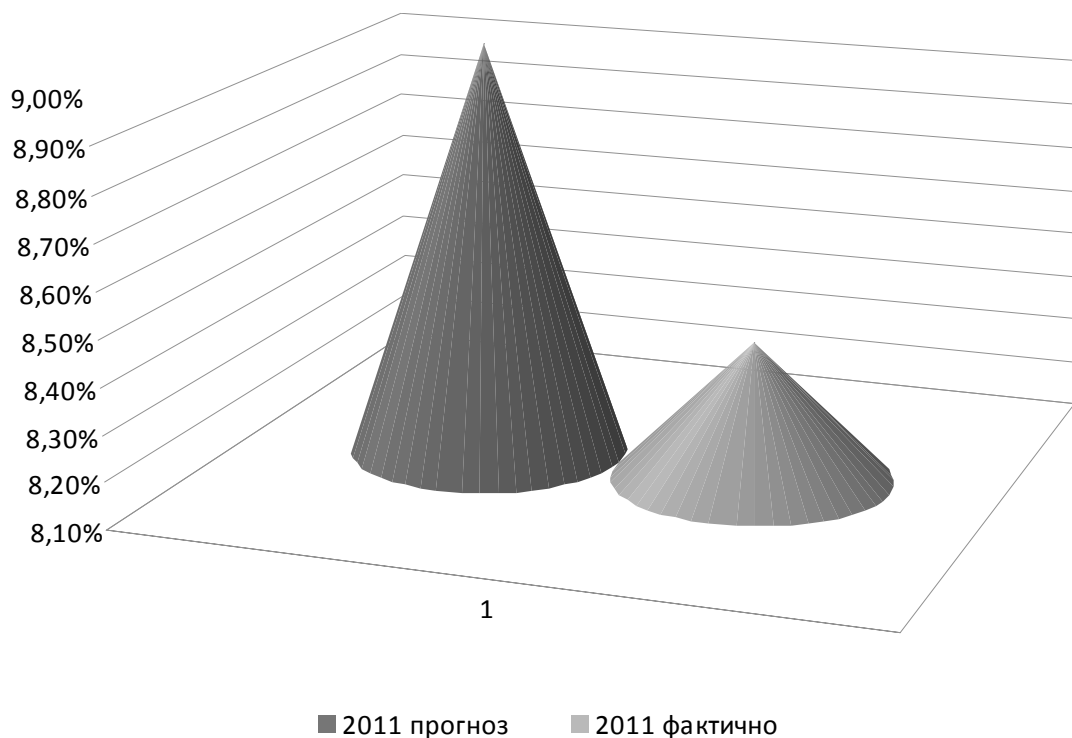
У цих умовах від дій лідерів держав євросоні зараз залежить загальний стан світової економіки в найближче десятиліття. За прогнозами європейських аналітиків на місце євросоні повинна прийти нова структура і нові інститути.

Основним методом виходу з кризової ситуації є координація та прийняття чіткого плану щодо виходу з кризи.

В основі якого може бути покладена аналітична робота відомого економіста Н Рубіні, яка присвячена питанням виходу з системної кризи євросоні. Автор виділив чотири основних:

- 1) Монетаризація державного боргу країн зони євро за рахунок високої інфляції та емісії Європейським центральним банком незабезпечених активами євро;
- 2) дефляція за рахунок значного спаду економік євросоні;

- 3) субсидування на постійній основі найбільш фінансово слабких держав зони євро (Португалія, Італія, Ірландія, Греція, Іспанія);
- 4) дефолт і розпад єврозони. [6].



*Джерело: дані ЄБРР*

**Рис. 3. Прогнозні та фактичні дані щодо інфляції в Україні за 2011 р.**

Але у своїй роботі автор виділяє тільки два реальні варіанти: рішення проблеми державної заборгованості за рахунок монетаризації боргу або розвал зони євро[6]. Розглядаючи шляхи вирішення автор вважає, що єврозона, як валютний союз, може бути збережена шляхом виведення держав з проблемними економіками.

На думку американського фінансиста Д. Сороса, сучасна інтеграційна модель Євросоюзу повинна бути змінена, що врятує ЄС від розвалу. ЄС зараз опинився в процесі дезінтеграції, яка посилюється, тому що має власну внутрішню динаміку, що актуально для нової структури економічної інтеграції Євросоюзу.

Паралельно Німеччина і Франція, розробили радикальну концепцію нового етапу інтеграції єврозони, який передбачає створення у ній «федерального ядра» з єдиної економічної і податковою політикою. Справжня модель, яка складається з 17 країн-членів повинна скоротитися за чисельністю, що підвищить керованість і ступінь конвергенції національних економік. [6].

Завдання нової фази інтеграції зводиться до створення на основі єврозони більш тісного єдиного валютно-економічного союзу, передбачаючи виходу з нього ряду нинішніх членів. Оскільки сьогodнішня конфігурація єврозони не дає високої координації, при прийнятті рішень.

Оновлена єврозона пропонує введення нової системи, при якій кількість голосів вищих органів управління буде залежати від економічної стабільності кожного з вхідного

в її склад. Нова структура - постійний Секретаріат єврозони розміститься в Брюсселі, але не буде входити до складу Єврокомісії.

Одночасно лідери нової єврозони будуть регулярно проводити свої самміти, а також оберуть президента цього нового формату ЄС.

Підбиваючи підсумки, необхідно сказати, що Євросоюз вступив в зону системної фінансової кризи. Виходом з якого авторами розглядається наступні шляхи:

- 1) монетаризація державного боргу країн зони євро за рахунок високої інфляції та емісії Європейським центральним банком незабезпечених активами євро;
- 2) дефляція за рахунок значного спаду економік єврозони;
- 3) субсидування на постійній основі найбільш фінансово слабких держав зони євро;
- 4) дефолт і розпад єврозони.

Наслідки кризової ситуації для України як держави, яка інтегрує до Європейського союзу в першу чергу погіршення проблеми кредитування в Україні. У разі рецесії економіки єврозони прогнозується нульове зростання ВВП України. Такі песимістичні прогнози роблять більш актуальним питання корекції проекту держбюджету на 2012 рік.

### *Література:*

1. Strategic Global Outlook: 2030 / Ed. by Alexander A. Dynkin. – М., ІМЕМО РАН, 2011. – 56 р.
2. Ключников И.К. Финансовые кризисы: теория, история и современность. / И.К. Ключников. – СПб. : СПбГУЭФ, 2011. – 258 с.
3. Сколотяный Ю. Джон Смит: "Явления, которые мы наблюдали в последнее время, были экстремальными". / Ю. Сколотяный / "Зеркало недели". - № 14. – 2008. // [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [http://zn.ua/ECONOMICS/dzhon\\_smit\\_yavleniya\\_kotorye\\_my\\_nablyudali\\_v\\_poslednee\\_vremya\\_byli\\_ekstremalnymi-53404.html](http://zn.ua/ECONOMICS/dzhon_smit_yavleniya_kotorye_my_nablyudali_v_poslednee_vremya_byli_ekstremalnymi-53404.html)
4. Ханин Г.И. Стабилизация кризиса. / Г.И. Ханин. // ЭКО, 2000. - №3. - С. 11-50
5. Forbes K., Chinn M.A Decomposition of Global Linkages in Financial Markets Over Time. Working Paper 9555. Cambridge, MA: NBER. - March 2003
6. Еврoзона ЕС вошла в активную стадию системного кризиса. // [Электронный ресурс]. - Режим доступа : [nikolino.livejournal.com/1702354.html](http://nikolino.livejournal.com/1702354.html)
7. Кузьмина Н. Чтобы спасти Европу, придется девальвировать евро на 30-40%. / Н. Кузьмина / Комсомольская правда // [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://kp.ru/daily/25786/2769301>

*Рекомендовано до публікації*  
д.е.н., проф. Швецем В. Я. 17.10.11

*Надійшло до редакції*  
10.10.11