

УДК 330.341.2

## Міжнародна економіка

**Корнівська В.О.**, канд. екон. наук  
старший науковий співробітник Інституту економіки  
та прогнозування НАН України

### ІНВЕРСІЙНИЙ ХАРАКТЕР ЄДНОСТІ ЄВРОПЕЙСЬКОГО МОНЕТАРНОГО ПРОСТОРУ

*Представлено результати дослідження проблем формування єдиного монетарного простору в ЄС, обґрунтовано інверсійний характер процесів створення Єврозони і охарактеризовано ефективність монетарної єдності у контексті її впливу на економічне зростання і зайнятість.*

*Ключові слова:* Єврозона, монетарна єдність, фінансовий простір, інверсійний характер.

Єдиний європейський економічний простір – це результат довготривалого процесу поглиблення співробітництва та координації в умовах розвитку і зняття протиріч у системі політичних та економічних відносин між суб'єктами європейської інтеграції на різних рівнях взаємодії. Єдність і протиріччя розвивались і розвиваються в системі взаємної координації країн-учасниць, наднаціональних і національних органів управління, між інтересами ТНК та малих і середніх компаній, у сучасних умовах – між фінансовими ринками та реальним сектором економіки тощо.

З особливою силою суперечності проявляються сьогодні в єдиному монетарному середовищі Єврозони. Створення єдиного монетарного простору повинно було стати етапом, на якому інтеграція сягає своєї найвищої точки, коли органічно з'єднані між собою в загальноєвропейському просторі економічні суб'єкти використовують єдину валюту, стабільність котрої забезпечує загальноекономічну стабільність, зростання зайнятості та ефективний інноваційно-інвестиційний процес.

Водночас глобальна фінансова криза похитнула ефективність зв'язків у Єврозоні, продемонструвавши грошово-кредитну єдність як перешкоду економічної стабілізації в країнах із певною структурою економіки та певними інституційними й економічними особливостями.

Суперечливість створення Єврозони полягає в тому, що вона представляла монетарну єдність в умовах переважної фіскальної самостійності країн – учасниць Єврозони. Зважаючи на похідний характер монетарної єдності від економічної, що обумовлена в тому числі й фіскальною єдністю, єдність європейського монетарного простору мала *інверсійний характер*, адже вона, з од-



ного боку, не забезпечувалася загальноекономічною єдністю, а з іншого – була впроваджена після активного розвитку фінансової єдності шляхом лібералізації руху капіталу в ЄС у 1970–1990-х рр. При цьому єдність монетарного простору Єврозони та інтегруюча роль єдиної європейської валюти були ефективними в умовах фінансово-економічної стабільності, коли фактори фіскальної дезінтегрованості перебували в стані спокою, коли ж вони перестали бути нейтральними по відношенню до загальноекономічної ситуації, монетарна єдність стала фактором, що перешкоджає виходу зі стану нестабільності. Розглянемо ці тези докладніше.

Пройшовши довгий шлях від створення в 1950-х роках Європейського об'єднання вугілля та сталі до поступового поглиблення координації для формування економічного та валютного союзу, в 1990-х роках європейське інтеграційне об'єднання досягло певного рівня розвитку, котрий, як вважалося, характеризувався готовністю до глибинного інституційного реформування. Його вихідною точкою став Договір про Європейський Союз, підписаний 7 лютого 1992 р. у нідерландському місті Маастріхт, який набув чинності з 1 листопада 1993 р. і ознаменував новий інституційний рівень розвитку європейського економічного простору на основі більшої координації діяльності на наднаціональному рівні та перетворення Європейського Співтовариства у Європейський Союз.

"Будівництво Економічного і валютного союзу (ЕВС) стало ключовим напрямом нової стратегії європейської інтеграції. Воно передбачало три етапи. Перший – із 1 липня 1990 р. до 31 грудня 1993 р. – лібералізація руху капіталів усередині ЄС, завершення формування єдиного внутрішнього ринку, розроблення заходів щодо зближення низки макроекономічних показників країн-членів. Другий – із 1 січня 1994 р. до 31 грудня 1998 р. – створення Європейського валютного інституту (ЄВІ), розроблення юридичної бази і процедур майбутньої Європейської системи центральних банків (ЄСЦБ) на чолі з Європейським центральним банком (ЄЦБ), підготовка до введення єдиної валюти – євро, тісна координація економічної політики країн-членів. Третій етап – із 1 січня 1999 р. до 30 червня 2002 р. – початок функціонування ЄЦБ, дотримання учасниками валютного союзу єдиної валютної політики, введення єдиної європейської валюти спочатку в безготівковий, а потім у готівковий обіг" [1].

Слід відзначити, що це була не перша спроба створення основ поглибленого економічного співробітництва та координації в ЄС. Формування економічного і валютного союзу в Європі первісно ґрунтувалося на плані П.Вернера (прем'єр-міністра Люксембурга), розробленого в 1960-х роках і розрахованого на декілька етапів. Але його реалізація з 1969 р. по 1977 р. здійснювалася у несприятливих умовах глобальної економічної та фінансової нестабільності і показала, що *процеси конвергенції на шляху до глибинної інтеграції та монетарної єдності суперечливі і вони не тільки не зумовлюють створення ефективної системи наднаціонального регулювання, а дестабілізують національну економічну та валютну політику* [2].



Тим не менше, глибинні основи плану були ґрунтовними, системно виваженими та методологічно вірними. П.Вернер виходив з того, що для ефективної реалізації інтеграційних заходів у валютно-фінансовій сфері є необхідною чітка координація загальноекономічної, бюджетної політики, водночас ефективність реалізації економічної політики в ЄС лежить в площині валютно-фінансової конвергенції. Тому економічна та валютна інтеграція – це взаємозалежні та взаємообумовлені процеси, реалізація котрих потребує: максимального економічного зближення національних господарств, координації відсоткових ставок і банківської ліквідності, обсягів кредитів, що надавалися приватному та державному секторам. Конвергенція за вказаними напрямками потребувала **чіткої координації національних грошово-кредитних та бюджетних політик** країн – учасниць об'єднання, розуміння їхньої взаємообумовленості як у межах національного економічного простору, так і на між-національному рівні інтеграційного об'єднання, адже на стан монетарної стабільності впливають показники дефіциту бюджету та державного боргу країн, розподіл між споживанням і накопиченням, що зумовлює довгострокові споживацькі або інвестиційні тенденції, ступінь впливу державних витрат на стан сукупного попиту тощо. Таким чином, для формування економічного та валютного союзу була необхідна чітка координація монетарної, бюджетної, податкової, інвестиційної, промислової, соціальної та інших політик *для усунення основних економічних, фінансових, соціально-економічних відмінностей господарств країн-учасниць.*

Формування валютного союзу мало стати логічним завершенням процесів глибокої інтеграції, яка забезпечувала вільний рух товарів, послуг, робочої сили, капіталу та потребувала монетарної єдності для забезпечення рівних умов виробництва та торгівлі в межах загальноєвропейського економічного простору. Як вказують дослідники євроінтеграційних процесів, єдина валюта та єдина монетарна політика були необхідні як у контексті реалізації промислової політики, так і в контексті аграрної політики ЄС. Так, єдині закупівельні ціни на аграрні продукти мали сенс тільки на фоні валютної стабільності, у протилежному випадку доводилося використовувати складні та витратні компенсаційні механізми та нестандартні механізми курсоутворення [3, с. 90].

Особливе значення для реалізації монетарної єдності мала фіскальна конвергенція як органічна складова поглибленої економічної інтеграції. Водночас у національних економічних середовищах існували суттєві відмінності в податковій політиці, процесах формування та розподілу бюджету, соціальній політиці країн-учасниць; але за цими напрямками європейські країни не прийшли до єдиного знаменника, що і стало одним із протиріч формування єдиного монетарного простору в системі економічних зв'язків ЄС.

Глибинної економічної та фіскальної координації не відбулося через конфлікт інтересів, що з самого початку розвивався та поглиблювався в європейській системі зв'язків і став на заваді паритетному погодженню основних економічних процесів національних країн, адже це потребувало природного зниження впливу національних органів управління та передачу їхніх



функцій на наднаціональний рівень. Крім того, процеси створення підґрунтя для монетарної єдності відбувалися в умовах значної фіскальної самостійності європейських країн і певної суперечливості економічної координації, що демонструвала періодичні вияви протекціонізму у внутрішньому торговельно-економічному просторі ЄС.

Слід усвідомлювати, що впродовж усього довготривалого шляху інтеграції в європейському просторі "в економічній політиці країн-учасниць завжди панував еkleктизм. Тут немає не тільки єдиної моделі, але навіть певної стійкої схожості. Залежно від обставин пріоритети та методи внутрішньої економічної політики перетасовуються, а то й просто змінюються на протилежні, тож традиційні уявлення про лінії поведінки партій та коаліцій втрачають силу" [3, с. 95]. Тому в економічному просторі ЄС єдність мотивацій і цілей розвитку не тільки не превалювала, вона не домінувала і в системі національних господарств, що відбивалося в частій зміні економічних курсів, як, скажімо, в ФРН та Франції у 1980-х роках.

*Із 1978 р. в європейських колах стало очевидним, що створення основ поглибленої економічної взаємодії та реалізації на цій основі інтеграційних заходів стає дедалі складнішим процесом, що постійно стикається з проблемою конфлікту інтересів, водночас необхідність валютного союзу поставала головним завданням як у контексті товарообміну між країнами, так і в контексті інвестиційних процесів та єдиної аграрної політики.*

6–7 липня 1978 р. було прийнято рішення про створення Європейської валютної системи (ЄВС), головна ціль якої була формування європейської зони валютної стабільності, що сприяє зменшенню інфляції, забезпечує економічне зростання та зняття прикордонних зборів і дотацій на спільному аграрному ринку, уведених в умовах валютної нестабільності [3, с. 98]. **ЄВС ґрунтувалася на ув'язці курсів національних валют у валютній корзині, що стала базою появи європейської валютної одиниці "екю".** Вартість екю розраховувалася за формулою на базі всіх національних валют Співтовариства, зважування національних валют у "валютній корзині" проводилося з урахуванням частки ВВП і зовнішньоторговельного обороту країн-учасниць.

*Таким чином було створено основи для тривалого розвитку **інверсійного характеру монетарної єдності**, яка почала формуватись, не маючи підґрунтя для глибокої економічної та фіскальної інтеграції та координації національних держав ЄС. Вираження паритетів валют-учасниць у спільній валюті екю базувалося лише на показниках економічного зростання та торговельно-економічної позиції країни в ЄС, тоді як структурні, фіскальні, інвестиційні особливості кожної країни були винесені за межі формування курсів валют відносно екю.*

До того ж створення нової валютної системи Співтовариства відбувалося в умовах формування міцного кредитного механізму, що діяв між центральними банками країн-учасниць та в свою чергу утворювався трьома системами: короткострокової фінансової підтримки, короткострокової валютної підтримки і середньострокової фінансової допомоги. Перший вид допомоги –



необмежені безвідсоткові кредити, що надавалися центральними банками один одному в національній валюті на строк до 75 днів. Другий вид допомоги – взаємні кредити центральних банків на три місяці (з можливістю пролонгації до 9 місяців). Ресурси такого роду підтримки становили 14 млрд екю. Середньострокова фінансова підтримка надавалася центральними банками один одному на 2–5 років, розміри цього фонду становили 11 млрд екю [3, с. 100]. Це означало, що центральні банки країн – учасниць Співтовариства брали на себе зобов'язання щодо взаємної фінансової підтримки для створення основ фінансової та валютної стабільності. Це є наріжним моментом у процесі створення монетарної єдності, адже в цьому контексті для центральних банків країн-учасниць трансформувалося їхнє функціонування як кредитора останньої інстанції, який тепер відповідав за внутрішню та зовнішню стабільність національної грошової одиниці не тільки через вплив ендегенних та екзогенних факторів на економічний розвиток національного грошово-кредитного ринку, але і через вплив широкого спектра факторів на економічну динаміку країн – учасниць Співтовариства. Інакше кажучи, виконання зобов'язань центральних банків щодо підтримання стабільності національних грошових одиниць значно ускладнювалося, що обумовлювалося ще й паралельним розвитком процесів лібералізації руху капіталу в економічному просторі ЄС.

Процеси лібералізації руху капіталу в Європі мали глибинне підґрунтя: дефіцит ліквідності, необхідної для вирішення катастрофічних структурних проблем, що виникли у європейській промисловості в 1970–1980-х роках. Збільшення виробничих витрат, пов'язаних зі зростанням цін на сировинних ринках у 1970-х та з сильним профспілковим рухом, що сприяв підвищенню заробітних плат в Європі, похитнули конкурентоспроможність європейських галузей важкої промисловості, насамперед сталеливарної. З іншого боку, в світі почала відбуватися перелокація капіталу та виробництва в країни Південно-Східної Азії через дешеву робочу силу та ресурси; в багатьох країнах, що розвиваються, за допомогою транснаціональних корпорацій створювалася потужна вітчизняна сталеливарна промисловість, яка була сильним конкурентом європейській (якщо в 1974 р. частка країн, що розвиваються, в світовому виробництві сталі становила 5,1%, то вже в 1985 р. вона була на рівні 11,7%) [3, с. 114]. Структурна криза посилювалась ще й через загострення внутрішньої конкуренції в Європі між європейськими та американськими і японськими виробниками, що набула характеру "сталювої війни". Структурна дестабілізація призвела до розвитку протекціонізму та створення так званих кризових картелів для координації цінової політики та скорочення надлишкових потужностей. Водночас, починаючи з кінця 1970-х років у Співтоваристві почали активно використовувати методи мобілізації капіталу і надання кредитів галузям, що переживають труднощі. Ці фінансові операції ґрунтувалися на ст. 56 Договору про Європейське об'єднання вугілля та сталі, що передбачав безвідсоткові позики на перебудову виробництва і створення нових робочих місць, на Договорі про Євратом, а також на рішеннях



Ради ЄС щодо створення нового інструмента Співтовариства. Все це нормативне підґрунтя дозволяло Комісії ЄС брати на міжнародних ринках капіталу позики в розмірі до 3 млрд екю і надавати їх у вигляді кредитів країнам ЄС на фінансування капітального будівництва [3, с. 115].

Крім того, не останню роль у процесі насичення європейського економічного простору дешевою ліквідністю зіграв Європейський інвестиційний банк, що дедалі частіше надавав кредити під низькі відсотки на капітальні вкладення для створення нових робочих місць.

Значним випробуванням для монетарної політики в національних грошово-кредитних просторах країн – учасниць ЄС (а потім і Європейського центрального банку) був і залишається ринок єврооблігацій<sup>1</sup>, що в фінансовому просторі ЄС представляв "державу в державі". Ринок єврооблігацій – облігацій в євровалюті, почав розвиватися з кінця 1960-х – 1970-х років. Поява єврооблігацій пов'язана насамперед з інтернаціоналізацією світового господарства та необхідністю забезпечити фінансові потреби транснаціональних корпорацій, передусім європейських. До основних особливостей єврооблігацій можна віднести те, що *емісія єврооблігацій практично не підпадала під державне регулювання та не підпорядковувалася національним правилам проведення операцій із цінними паперами тієї країни, валюта якої є валютою позики*, а випуск і обіг єврооблігацій відбувався згідно з правилами і стандартами, що встановилися на ринку.

Зважаючи на зазначене, слід усвідомлювати, що вже в кінці 1960-х років, в умовах початкового формування поглибленої економічної взаємодії між країнами, створювались умови для лібералізації ринку капіталу та майбутнього вільного, мінімально регульованого європейського фінансового простору, значним етапом створення якого стало впровадження американським банком "Morgan Guaranty" системи Euroclear у Брюсселі в 1968 р., що започаткувала рух облігацій у бездокументарній формі [4]. Сутність її полягала у створенні системи депозитаріїв у різних країнах світу для зберігання цінних паперів, при цьому власникам цінних паперів видавалися свідоцтва про вклад і володіння цінними паперами. У результаті операції з купівлі-продажу єврооблігацій перестали вимагати фізичного переміщення цінних паперів, а представляли лише передачу сертифікатів. Зміна власника відображалась у записах на депонентських рахунках.

*Таким чином, ми можемо констатувати, що складні, суперечливі процеси поглиблення економічної координації між країнами – учасницями ЄС, що розвивались в 1960-х – 1990-х роках в європейському економічному просторі, відбувалися на тлі активного впровадження лібералізації руху капіталу та насичення європейського фінансового простору недорогою ліквідністю. У 1988 р. Рада Європи ухвалила директиву про створення вільного ринку*

<sup>1</sup> Єврооблігація – це борговий цінний папір на пред'явника, що випускається позичальником (як правило, в іноземній валюті) для отримання довгострокової позики на євrorинку. Доход за єврооблігаціями сплачується один раз на рік, а погашення відбувається наприкінці строку одноразовим платежем або багаторазово впродовж певного строку із фонду погашення.



капіталів у рамках усього Співтовариства до 1992 р. Директива передбачала повну лібералізацію руху капіталу між державами-членами. Були заборонені всі обмеження на рух капіталу та платежі між державами-членами і третіми країнами. Вільний рух капіталу надавав можливість фізичним та юридичним особам безперешкодно відкривати рахунки в будь-якій з країн Євросоюзу, а також переводити необмежені кошти з однієї країни в іншу. Це означало необмежені інвестиційні та фінансові можливості по всій Європі. **Таким чином, створений у 1999 р. єдиний монетарний простір Єврозони та його головний регулятор – Європейський центральний банк почали функціонувати в умовах вже існуючих та вкорінених фінансових механізмів, правил і традицій руху ліквідності в європейському фінансовому просторі, що й становить зміст інверсійного характеру формування Єврозони.**

Форсований перехід до формування єдиного монетарного простору Єврозони та забезпечення єдиної монетарної політики в європейському економічному просторі шляхом створення Європейського центрального банку в кінці 1990-х років був обумовлений не тільки економічними факторами тривалого, хоча й досить суперечливого, функціонування єдиного ринку товарів, капіталу та робочої сили, але, в тому числі, й геополітичними чинниками: "Побічно визнавши нездатність Західної Європи самотужки загасити конфлікт у колишній Югославії та задля збереження чільної ролі США в забезпеченні європейської безпеки, ЄС прагне компенсувати цей неприємний для нього аспект енергійним наступом практично на всіх інших напрямках своєї зовнішньополітичної діяльності. Єврорада зазначила, що розширення ЄС є "політичною необхідністю і одночасно історичним шансом для Європи" [5].

Білі плями в економічній конвергенції та зовнішньополітичні протиріччя мала затушувати монетарна конвергенція та поступове формування монетарної єдності, що б стало, по-перше, прецедентом ефективності **наднаціональної організації та контролю**, по-друге, створило би умови для вирішення існуючих економічних протиріч і фіскальних незбіжностей між країнами-учасницями; дозволило підняти престиж ЄС на міжнародній геополітичній і валютній арені (євро як противага долару).

Увійти в економічний та валютний союз могли лише ті країни, які до 1999 р. відповідали критеріям Маастрихтського договору: державний борг – не більше 60% ВВП, дефіцит бюджету – 3% ВВП, рівень інфляції – не більше, ніж на 1,5% вищий, ніж у трьох країнах, котрі досягли кращих показників інфляції, – на момент створення Єврозони не більше 2%. Водночас критеріїв Маастрихтського договору упродовж підготовчого етапу дотримувалася невелика кількість країн. За даними за 1995 р., у ці показники із 15 країн вклалися: за темпами інфляції – 11 країн; за нормою відсотка – 10; за розмірами дефіциту державного бюджету – чотири (Данія, Німеччина, Ірландія та Люксембург), причому показник дефіциту по ЄС в цілому становив 4,7% при встановленій нормі в 3%; за розмірами державного боргу – п'ять (Данія, Німеччина, Люксембург, Франція і Велика Британія) при сумарному показнику по ЄС у 71% замість передбачених 60% [5]. Причому проблема полягала



в тому, що прогноз динаміки державного боргу в країнах-кандидатах був невтішним, як відзначали дослідники Асоціації європейських досліджень (Росія), за цим критерієм кількість країн – кандидатів на введення єдиної валюти в 1996 р. могло зменшитися до чотирьох [5].

На момент входження в Єврозону, до якої перші країни приєдналися з першого січня 1999 р., тільки Німеччина повністю відповідала критеріям за державним боргом, інші країни, що приєдналися в 1999 р., досягли показника, близького до необхідного, але дещо вищого (див. табл. 1). Такі країни, як Бельгія та Італія, не кажучи вже про Грецію, завжди мали рівень державного боргу, значно вищий за той, що вимагався згідно з маастрихтськими критеріями.

На момент вступу до Єврозони – на 1 січня 2001 р. рівень державного боргу Греції становив 125,05% (дані за 2000 р.), з 2001 р. по 2008 р. він коливався від мінімального значення 124,30% (у 2003 р.) до 128,49%, у 2009 р. досягнув 143,60%. Слід відзначити, що маастрихтські критерії державного боргу не виконував і Кіпр, хоча на момент вступу до Єврозони (1 січня 2008 р.) показник значно зменшився – до 96,74%, у 2006 р. він становив – 171,38%, а в 2005 р. – 180,57%. В Італії рівень державного боргу не опускався нижче 104,25% у 2007 р., а в 2010 р. він досяг 117,28% (див. табл. 1).

Що стосується інфляційного критерію, то за цим показником ситуація була дещо краща (див. табл. 2). Водночас на початку 1990-х років такі країни, як Австрія, Німеччина, Італія, Іспанія, Португалія пережили певні інфляційні тенденції (3,63%, 4,43; 4,58; 4,57; 6,5%), і очевидно, що стабілізація була необхідною для приєднання до зони євро.

"Суперечливим був процес конвергенції відсоткових ставок у Єврозоні. У процесі гармонізації монетарної політики відсоткові ставки країн – кандидатів на членство у валютному союзі були наближені до рівня Німеччини, яка зі створенням Європейського центрального банку (розміщеного у Франкфурті-на-Майні) взяла на себе функції фінансового центру зони євро. Стрімке зниження відсоткових ставок в Італії, Португалії, Іспанії, Греції та Ірландії було викликано необхідністю створення валютного союзу і не пов'язане ні з вимогами внутрішнього економічного розвитку цих країн, ні з загальною світовою тенденцією" [6].

*Дослідження ефективності монетарної єдності* в Єврозоні необхідно починати з мотивації, яка була поставлена як наріжне завдання при створенні єдиного грошово-кредитного простору. В Договорі про створення Європейського Співтовариства вказується, що "головне завдання Європейської системи центральних банків (ЄСЦБ) полягає у підтримці цінової стабільності" і що "без шкоди для виконання завдання із підтримання цінової стабільності ЄСЦБ повинна сприяти проведенню загальної економічної політики Співтовариства з тим, щоб сприяти досягненню цілей Співтовариства, викладених у Статті 2". У цьому зв'язку в ст. 2 Договору як цілі Співтовариства згадуються у тому числі "досягнення високого рівня зайнятості (...), стійкого і неінфляційного зростання, високої конкурентоспроможності та конвергенції економік" [7, с. 10].





Таблиця 1

Державний борг в країнах Єврозони, інших країнах ЄС та Європи, % ВВП

| Країна          | 1995   | 1996   | 1997   | 1998   | 1999   | 2000   | 2001   | 2002   | 2003   | 2004   | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Австрія         | 61,80  | 62,34  | 60,46  | 62,65  | 65,29  | 65,59  | 65,99  | 68,27  | 67,14  | 66,99  | 67,50  | 63,83  | 60,80  | 66,23  | 71,75  | 74,10  |
| Бельгія         | 124,65 | 122,32 | 119,03 | 114,62 | 111,69 | 106,62 | 105,26 | 101,82 | 95,66  | 90,56  | 89,24  | 85,44  | 82,42  | 87,53  | 91,97  | 91,77  |
| Фінляндія       | 77,35  | 82,63  | 80,09  | 77,05  | 66,40  | 56,92  | 51,11  | 48,40  | 50,17  | 48,23  | 44,11  | 41,33  | 37,37  | 34,91  | 45,30  | 50,97  |
| Франція         | 58,39  | 61,46  | 65,11  | 65,75  | 62,19  | 61,49  | 61,31  | 65,52  | 69,52  | 71,38  | 72,92  | 68,49  | 67,42  | 73,30  | 84,29  | 88,41  |
| Германія        | 36,16  | 38,06  | 38,88  | 39,94  | 40,23  | 39,51  | 38,06  | 39,27  | 41,03  | 43,03  | 44,73  | 43,49  | 40,76  | 43,15  | 47,63  | 56,06  |
| Іспанія         | 59,33  | 66,38  | 66,08  | 66,71  | 61,10  | 58,96  | 54,46  | 52,97  | 48,31  | 47,26  | 38,46  | 34,01  | 30,09  | 34,21  | 46,70  | 48,32  |
| Ірландія        |        |        |        | 61,98  | 50,28  | 40,06  | 36,96  | 35,31  | 34,09  | 32,62  | 32,89  | 29,06  | 28,63  | 49,47  | 71,11  | 88,76  |
| Італія          | 121,12 | 127,48 | 128,75 | 130,63 | 123,79 | 118,67 | 117,85 | 115,18 | 110,81 | 110,64 | 112,80 | 109,08 | 104,25 | 107,11 | 118,78 | 117,28 |
| Люксембург      |        |        |        |        |        |        | 4,88   | 4,70   | 3,85   | 4,06   | 3,61   | 4,35   | 4,59   | 11,74  | 12,83  | 17,12  |
| Нідерланди      | 72,27  | 71,59  | 67,36  | 66,65  | 58,22  | 52,07  | 48,30  | 49,32  | 51,14  | 52,14  | 51,49  | 45,81  | 43,21  | 55,73  | 58,29  | 61,52  |
| Португалія      |        |        | 62,81  | 61,08  | 58,54  | 58,10  | 58,96  | 63,29  | 64,93  | 67,39  | 70,32  | 69,36  | 67,51  | 78,81  | 90,89  | 94,45  |
| Греція          | 110,32 | 113,08 | 109,72 | 107,88 | 109,87 | 125,05 | 127,86 | 128,87 | 124,30 | 128,07 | 125,40 | 128,30 | 125,83 | 128,49 | 143,60 | 131,48 |
| Словенія        | 16,85  | 20,28  | 20,91  | 21,49  | 22,03  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Кіпр            |        |        |        | 153,18 | 155,76 | 156,25 | 160,88 | 170,52 | 179,11 | 180,23 | 180,57 | 171,38 | 96,74  | 79,88  | 56,42  |        |
| Мальта          |        |        |        |        |        |        |        |        | 79,48  | 82,79  | 83,07  | 76,54  | 73,37  | 75,85  | 81,94  | 82,66  |
| Словацьчина     |        |        |        |        |        |        |        |        | 45,37  | 44,86  | 37,13  | 32,92  | 31,92  | 30,24  | 38,24  | 46,56  |
| Естонія         | 9,88   | 8,88   | 8,42   | 4,14   | 5,51   | 4,30   | 4,10   | 4,82   | 5,23   | 5,47   | 5,86   | 5,54   | 4,81   | 5,64   | 9,03   | 9,15   |
| Швеція          | 84,75  | 89,20  | 86,67  | 86,25  | 75,81  | 68,20  | 57,25  | 54,65  | 53,19  | 52,74  | 53,09  | 46,57  | 40,75  | 39,03  | 43,97  | 39,29  |
| Чехія           | 12,71  | 10,52  | 10,15  | 10,18  | 11,36  | 13,22  | 14,87  | 15,43  | 18,27  | 20,11  | 22,03  | 23,71  | 24,19  | 25,48  | 31,03  | 35,14  |
| Польща          |        |        |        |        |        |        | 32,96  | 41,38  | 45,14  | 44,54  |        |        |        |        |        |        |
| Угорщина        | 89,81  | 77,35  | 69,48  | 66,27  | 68,36  | 62,98  | 60,77  | 60,76  | 63,04  | 66,37  | 68,84  | 70,46  | 70,84  | 74,29  | 83,31  | 82,56  |
| Данія           | 73,96  | 71,35  | 67,48  | 65,13  | 59,55  | 53,25  | 51,12  | 50,29  | 48,14  | 44,77  | 36,67  | 32,97  | 24,77  | 32,43  | 40,80  | 44,12  |
| Латвія          | 14,59  | 13,27  | 11,00  | 9,55   | 11,97  | 12,02  | 13,66  |        |        |        |        |        |        | 22,89  | 42,16  | 49,88  |
| Літва           |        |        |        |        |        |        |        |        | 26,47  | 23,37  | 21,37  | 21,00  | 19,88  | 18,36  | 34,04  | 43,16  |
| Велика Британія | 50,92  | 50,63  | 52,00  | 52,67  | 47,65  | 45,41  | 40,63  | 40,84  | 41,45  | 43,88  | 46,45  | 46,26  | 47,17  | 57,56  | 73,40  | 82,83  |
| Норвегія        |        |        |        |        |        | 23,47  | 19,92  | 28,59  | 36,90  | 38,96  | 35,91  | 48,95  | 46,51  | 43,11  | 35,43  | 35,38  |
| Швейцарія       | 21,99  | 23,47  | 25,27  | 27,73  | 25,38  | 25,61  | 24,82  | 28,31  | 28,28  | 28,08  | 28,11  | 25,20  | 23,20  | 28,81  |        |        |

Джерело: за даними офіційного сайту Світового банку: [Електронний ресурс]. – Доступний з: <<http://data.worldbank.org/indicator/GC.DOD.TOTL.GD.ZS>>.



Таблиця 2

## Зростання споживчих цін у країнах Єврозони, інших країнах ЄС та Європи, % до попереднього року

| Країна          | 1993   | 1994   | 1995  | 1996   | 1997     | 1998  | 1999  | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005 | 2006 | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  |
|-----------------|--------|--------|-------|--------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|-------|-------|-------|-------|
| Світ            | 6,60   | 10,00  | 9,23  | 6,53   | 5,42     | 5,08  | 3,04  | 3,49  | 3,99  | 3,07  | 3,32  | 3,59  | 4,14 | 4,42 | 5,05  | 8,96  | 2,92  | 3,49  |
| Австрія         | 3,63   | 2,96   | 2,25  | 1,84   | 1,31     | 0,92  | 0,56  | 2,40  | 2,66  | 1,80  | 1,36  | 2,06  | 2,30 | 1,45 | 2,17  | 3,22  | 0,51  | 1,81  |
| Бельгія         | 2,75   | 2,38   | 1,47  | 2,06   | 1,63     | 0,95  | 1,12  | 2,54  | 2,47  | 1,64  | 1,59  | 2,09  | 2,78 | 1,79 | 1,82  | 4,49  | -0,05 | 2,19  |
| Фінляндія       | 2,10   | 1,09   | 0,99  | 0,62   | 1,20     | 1,40  | 1,16  | 3,37  | 2,57  | 1,56  | 0,88  | 0,19  | 0,86 | 1,57 | 2,51  | 4,07  | 0,00  | 1,22  |
| Франція         | 2,11   | 1,66   | 1,78  | 2,00   | 1,22     | 0,60  | 0,53  | 1,70  | 1,63  | 1,92  | 2,11  | 2,13  | 1,74 | 1,68 | 1,49  | 2,81  | 0,09  | 1,53  |
| Германія        | 4,43   | 2,74   | 1,72  | 1,45   | 1,88     | 0,94  | 0,57  | 1,47  | 1,98  | 1,40  | 1,04  | 1,67  | 1,56 | 1,57 | 2,29  | 2,63  | 0,31  | 1,14  |
| Іспанія         | 4,57   | 4,72   | 4,67  | 3,56   | 1,97     | 1,83  | 2,31  | 3,43  | 3,59  | 3,07  | 3,04  | 3,04  | 3,37 | 3,52 | 2,79  | 4,08  | -0,29 | 1,80  |
| Ірландія        | 1,41   | 2,35   | 2,51  | 1,69   | 1,44     | 2,43  | 1,64  | 5,56  | 4,87  | 4,65  | 3,48  | 2,19  | 2,43 | 3,94 | 4,88  | 4,05  | -4,48 | -0,95 |
| Італія          | 4,48   | 4,03   | 5,24  | 3,97   | 2,04     | 1,96  | 1,66  | 2,52  | 2,79  | 2,46  | 2,68  | 2,22  | 2,00 | 2,07 | 1,82  | 3,38  | 0,75  | 1,54  |
| Люксембург      | 3,58   | 2,20   | 1,92  | 1,39   | 1,37     | 0,96  | 1,00  | 3,15  | 2,67  | 2,07  | 2,05  | 2,23  | 2,49 | 2,68 | 2,30  | 3,40  | 0,37  | 2,28  |
| Нідерланди      | 2,58   | 2,80   | 1,92  | 2,02   | 2,18     | 1,99  | 2,19  | 2,32  | 4,16  | 3,29  | 2,11  | 1,24  | 1,67 | 1,17 | 1,61  | 2,49  | 1,19  | 1,28  |
| Португалія      | 6,50   | 5,21   | 4,12  | 3,12   | 2,16     | 2,72  | 2,30  | 2,85  | 4,39  | 3,55  | 3,28  | 2,36  | 2,29 | 2,74 | 2,81  | 2,59  | -0,83 | 1,39  |
| Греція          | 14,41  | 10,92  | 8,94  | 8,20   | 5,54     | 4,77  | 2,64  | 3,17  | 3,37  | 3,63  | 3,53  | 2,90  | 3,55 | 3,20 | 2,90  | 4,15  | 1,21  | 4,71  |
| Словенія        | 32,86  | 20,99  | 13,46 | 9,79   | 8,36     | 7,91  | 6,15  | 8,88  | 8,42  | 7,47  | 5,58  | 3,59  | 2,48 | 2,46 | 3,61  | 5,65  | 0,86  | 1,84  |
| Кіпр            | 4,85   | 4,70   | 2,62  | 2,98   | 3,61     | 2,23  | 1,63  | 4,14  | 1,98  | 2,80  | 4,14  | 2,29  | 2,56 | 2,50 | 2,37  | 4,67  | 0,37  | 2,38  |
| Мальта          | 4,14   | 4,13   | 4,43  | 2,05   | 3,11     | 2,39  | 2,13  | 2,37  | 2,93  | 2,19  | 1,30  | 2,79  | 3,01 | 2,77 | 1,25  | 4,26  | 2,09  | 1,52  |
| Словаччина      | 13,41  | 9,89   | 5,81  | 5,81   | 6,11     | 6,70  | 10,57 | 12,04 | 7,33  | 3,32  | 8,55  | 7,55  | 2,71 | 4,48 | 2,76  | 4,60  | 1,62  | 0,96  |
| Естонія         | 89,81  | 47,65  | 28,78 | 23,05  | 10,58    | 8,21  | 3,30  | 4,03  | 5,74  | 3,57  | 1,34  | 3,05  | 4,09 | 4,43 | 6,60  | 10,37 | -0,08 | 2,98  |
| Швеція          | 4,65   | 2,20   | 2,53  | 0,47   | 0,52     | -0,14 | 0,45  | 1,04  | 2,41  | 2,16  | 1,93  | 0,37  | 0,45 | 1,36 | 2,21  | 3,44  | -0,49 | 1,16  |
| Чехія           | 9,96   | 9,17   | 8,80  | 8,80   | 8,55     | 10,63 | 2,14  | 3,90  | 4,71  | 1,79  | 0,11  | 2,83  | 1,85 | 2,53 | 2,93  | 6,35  | 1,04  | 1,41  |
| Польща          | 36,87  | 33,25  | 28,07 | 19,82  | 15,08    | 11,73 | 7,28  | 10,06 | 5,49  | 1,90  | 0,79  | 3,58  | 2,11 | 1,11 | 2,39  | 4,35  | 3,83  | 2,71  |
| Угорщина        | 22,45  | 18,87  | 28,30 | 23,43  | 18,31    | 14,18 | 10,03 | 9,78  | 9,16  | 5,26  | 4,65  | 6,78  | 3,55 | 3,88 | 7,94  | 6,07  | 4,21  | 4,88  |
| Данія           | 1,25   | 1,99   | 2,10  | 2,11   | 2,20     | 1,85  | 2,48  | 2,92  | 2,35  | 2,43  | 2,09  | 1,16  | 1,81 | 1,89 | 1,71  | 3,40  | 1,33  | 2,30  |
| Латвія          | 108,77 | 35,93  | 24,98 | 17,61  | 8,44     | 4,66  | 2,36  | 2,65  | 2,48  | 1,92  | 2,96  | 6,19  | 6,74 | 6,53 | 10,11 | 15,40 | 3,53  | -1,09 |
| Літва           | 410,24 | 72,15  | 39,66 | 24,62  | 8,88     | 5,07  | 0,75  | 0,99  | 1,36  | 0,28  | -1,13 | 1,14  | 2,66 | 3,75 | 5,74  | 10,93 | 4,45  | 1,32  |
| Велика Британія | 2,51   | 1,98   | 2,66  | 2,48   | 1,78     | 1,59  | 1,34  | 0,79  | 1,24  | 1,26  | 1,36  | 1,34  | 2,05 | 2,33 | 2,32  | 3,61  | 2,17  | 3,29  |
| Болгарія        | 72,88  | 96,06  | 62,05 | 121,61 | 1 058,37 | 18,67 | 2,57  | 10,32 | 7,36  | 5,81  | 2,16  | 6,35  | 5,04 | 7,26 | 8,40  | 12,35 | 2,75  | 2,44  |
| Румунія         | 255,17 | 136,76 | 32,24 | 38,83  | 154,76   | 59,10 | 45,80 | 45,67 | 34,47 | 22,54 | 15,27 | 11,88 | 8,99 | 6,58 | 4,84  | 7,85  | 5,59  | 6,09  |
| Норвегія        | 2,27   | 1,40   | 2,46  | 1,26   | 2,58     | 2,26  | 2,33  | 3,09  | 3,02  | 1,29  | 2,48  | 0,47  | 1,52 | 2,33 | 0,73  | 3,77  | 2,17  | 2,40  |
| Швейцарія       | 3,27   | 0,86   | 1,80  | 0,82   | 0,52     | 0,02  | 0,82  | 1,54  | 0,99  | 0,64  | 0,64  | 0,80  | 1,17 | 1,06 | 0,73  | 2,43  | -0,48 | 0,70  |

Джерело: за даними офіційного сайту Світового банку: [Електронний ресурс]. – Доступний з: <<http://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG/countries>>.



Дані табл. 3 свідчать про відсутність стійкої тенденції до зменшення безробіття в країнах Єврозони. Так в Австрії протягом 2003–2005 рр. безробіття зросло з 4,3% до 5,20%, його зменшення в 2006–2008 рр. було незначним – до 3,8%, після чого в 2009 р. почалося його зростання. В Бельгії також рівень безробіття зростав упродовж 2003, 2004 рр. (із 8,20 до 8,40%), стабілізувався в 2005 р. (8,40%), дещо зменшився в 2006–2008 рр. – до 7,00%, після чого почалося його зростання. В Ірландії показники рівня безробіття також не були стабільними, зменшення безробіття в 2003–2005 рр. змінилося сильним зростанням у 2006–2010 рр. – із 4,4 до 13,5%. В Італії та Іспанії спадна тенденція спостерігалася до 2007 р., після чого почалося зростання безробіття, показник якого в 2010 р. в Італії досяг 8,4%, в Іспанії – 20,10%. Нестабільна динаміка безробіття спостерігалася в Люксембурзі, Нідерландах, Португалії, Греції та інших країнах Єврозони. Починаючи з 2005 р., стабільна спадна тенденція безробіття спостерігалась лише в Німеччині.

Таблиця 3

**Рівень безробіття в країнах Єврозони, інших країнах ЄС,  
інших країнах Європи, % населення**

| Країна          | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Австрія         | 4,30  | 4,90  | 5,20  | 4,70  | 4,40  | 3,80  | 4,80  | 4,40  |
| Бельгія         | 8,20  | 8,40  | 8,40  | 8,20  | 7,50  | 7,00  | 7,90  | 8,30  |
| Німеччина       | 9,30  | 10,30 | 11,10 | 10,30 | 8,60  | 7,50  | 7,70  | 7,10  |
| Ірландія        | 4,50  | 4,50  | 4,30  | 4,40  | 4,60  | 6,00  | 11,70 | 13,50 |
| Італія          | 8,90  | 7,90  | 7,70  | 6,80  | 6,10  | 6,70  | 7,80  | 8,40  |
| Іспанія         | 11,30 | 11,00 | 9,20  | 8,50  | 8,30  | 11,30 | 18,00 | 20,10 |
| Люксембург      | 3,70  | 5,10  | 4,50  | 4,70  | 4,10  | 5,10  | 5,10  | 4,40  |
| Нідерланди      | 3,60  | 4,60  | 4,70  | 3,90  | 3,20  | 2,80  | 3,40  | 4,50  |
| Португалія      | 6,30  | 6,70  | 7,60  | 7,70  | 8,00  | 7,60  | 9,50  | 10,80 |
| Фінляндія       | 9,00  | 8,80  | 8,40  | 7,60  | 6,80  | 6,30  | 8,20  | 8,40  |
| Франція         | 8,60  | 9,20  | 8,90  | 8,80  | 8,00  | 7,40  | 9,10  | 9,30  |
| Греція          | 9,70  | 10,50 | 9,90  | 8,90  | 8,30  | 7,70  | 9,50  | 12,50 |
| Словенія        | 6,70  | 6,30  | 6,50  | 6,00  | 4,80  | 4,40  | 5,90  | 7,20  |
| Кіпр            | 4,10  | 4,30  | 5,30  | 4,50  | 3,90  | 3,60  | 5,30  | 6,20  |
| Мальта          | 7,50  | 7,30  | 7,30  | 6,90  | 6,50  | 6,00  | 6,90  | 6,90  |
| Словаччина      | 17,50 | 18,10 | 16,20 | 13,30 | 11,00 | 9,60  | 12,10 | 14,40 |
| Естонія         | 10,70 | 10,00 | 7,90  | 5,90  | 4,70  | 5,50  | 13,80 | 16,90 |
| Угорщина        | 5,90  | 6,10  | 7,20  | 7,50  | 7,40  | 7,80  | 10,00 | 11,20 |
| Латвія          | 10,60 | 9,90  | 8,90  | 6,80  | 6,00  | 7,40  | 17,10 | 18,70 |
| Литва           | 12,90 | 11,30 | 8,30  | 5,60  | 4,30  | 5,80  | 13,70 | 17,80 |
| Польща          | 19,60 | 19,00 | 17,70 | 13,80 | 9,60  | 7,10  | 8,20  | 9,60  |
| Швеція          | 5,80  | 6,50  | 7,70  | 7,00  | 6,10  | 6,10  | 8,30  | 8,40  |
| Велика Британія | 4,80  | 4,60  | 4,60  | 5,40  | 5,20  | 5,30  | 7,70  | 7,80  |
| Чехія           | 7,80  | 8,30  | 7,90  | 7,10  | 5,30  | 4,40  | 6,70  | 7,30  |
| Данія           | 5,40  | 5,50  | 4,80  | 3,90  | 3,80  | 3,30  | 6,00  | 7,40  |
| Румунія         | 7,00  | 7,70  | 7,20  | 7,30  | 6,40  | 5,80  | 6,90  | 7,30  |
| Болгарія        | 13,70 | 12,00 | 10,10 | 9,00  | 6,90  | 5,60  | 6,80  | 10,20 |
| Норвегія        | 4,40  | 4,40  | 4,60  | 3,40  | 2,50  | 2,60  | 3,20  | 3,60  |
| Швейцарія       | 4,10  | 4,30  | 4,40  | 4,00  | 3,60  | 3,40  | 4,10  | 4,20  |

Джерело: складено за даними Світового банку за відповідні роки: [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG/countries>>.



Починаючи з 2007 р., найвищі рівні безробіття були в Іспанії, Естонії, Ірландії, Греції, Португалії, причому ці країни приєдналися до Єврозони в різні періоди (Іспанія, Ірландія, Португалія – в 1999 р., Греція – в 2001 р., Естонія – в 2011 р.). Водночас у країнах, що не входять до Європейського Союзу, незважаючи на певні коливання безробіття протягом 2003–2010 рр., його рівень був невисоким і ці країни виявили більшу стійкість до загальносистемної глобальної нестабільності: в Норвегії та Швейцарії рівень безробіття в 2010 р. був 3,6 та 4,2 % відповідно.

Далі проаналізуємо динаміку економічного зростання в країнах Єврозони за період з 1996 по 2010 рр. (табл. 4).

По-перше, створення в 1999 р. зони євро по-різному позначилося на економічній динаміці країн: за результатами 1999 р. в Австрії, Фінляндії, Франції, Португалії темпи зростання зменшилися, в Бельгії, Германії, Ірландії, Люксембурзі, Нідерландах, Іспанії різною мірою зросли, в Італії темпи економічного зростання не змінилися. По-друге, очевидним був вплив кризи "доткомів" 2000–2001 рр. на економічну динаміку країн: темпи економічного зростання зменшилися в 2–3 рази по всіх країнах. Із 2002 р. економічну динаміку країн Єврозони не можна назвати стабільною, адже вона значно коливається як в розрізі країн, так і в розрізі впливу на неї екзогенних факторів загальносистемної нестабільності 2008–2010 рр. Першими спадну динаміку продемонстрували в 2008 р. Франція, Італія, Ірландія, Люксембург, Португалія, Греція, Естонія (остання у 2008 р. ще не входила в зону євро). Найбільший спад серед країн Єврозони за період 2008–2010 рр. показали Фінляндія (-8,54) і Словенія (-8,1).

Динаміка економічного зростання країн Єврозони не була стабільною, і це можна сказати як про країни "першої хвилі монетарної інтеграції" (1999 р.), так і про країни, що приєдналися пізніше. Очевидним є також значний вплив екзогенних факторів глобальної нестабільності на економічну динаміку всіх країн Єврозони – як в 2001 р. (під час кризи "доткомів"), так і в сучасних кризових умовах, що свідчить про значну інтегрованість країн Єврозони в глобальний фінансовий простір та відсутність дієвих механізмів захисту економік країн від зовнішньої нестабільності. Важливо також, що серед найбільш постраждалих (за показником темпів падіння ВВП) країн у 2010 р. були як країни "першої хвилі інтеграції" (Фінляндія), так і країни, що приєдналися практично перед самою кризою (Словенія), та під час кризи; отже, ми не можемо сказати, що незавершена інституційна адаптація новоприєднаних країн стала головним фактором їхнього глибокого падіння, адже постраждали всі країни, і навіть стійкі, економічно розвинені та інноваційно-інвестиційно спрямовані.

#### **Висновки:**

1. Як доводить дослідження, європейська монетарна інтеграція не стала фактором економічного зростання та зростання зайнятості в країнах Єврозони, причому, що більше важливо, в історії європейських інтеграційних процесів це відбувається вже втретє. Вперше спроба створення умов для поглибленої економічної взаємодії та наступної валютної інтеграції на підґрунті плану



Таблиця 4  
Темпи зростання / падіння ВВП країн Єврозони, %

| Країна     | 1996 | 1997  | 1998 | 1999  | 2000 | 2001  | 2002 | 2003  | 2004  | 2005 | 2006  | 2007  | 2008  | 2009   | 2010  |
|------------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|-------|------|-------|-------|-------|--------|-------|
| Австрія    | 2,47 | 2,31  | 3,79 | 3,54  | 3,67 | 0,86  | 1,69 | 0,87  | 2,59  | 2,40 | 3,67  | 3,71  | 1,44  | -3,78  | 2,05  |
| Бельгія    | 1,42 | 3,74  | 1,93 | 3,54  | 3,67 | 0,81  | 1,36 | 0,81  | 3,27  | 1,75 | 2,67  | 2,88  | 0,99  | -2,78  | 2,42  |
| Фінляндія  | 3,57 | 6,21  | 5,03 | 3,91  | 5,32 | 2,28  | 1,83 | 2,01  | 4,12  | 2,92 | 4,41  | 5,34  | 0,29  | -8,54  | 3,32  |
| Франція    | 1,07 | 2,18  | 3,38 | 3,29  | 3,68 | 1,84  | 0,93 | 0,90  | 2,54  | 1,83 | 2,47  | 2,29  | -0,08 | -3,15  | 1,66  |
| Германія   | 0,79 | 1,74  | 1,86 | 1,87  | 3,06 | 1,51  | 0,01 | -0,38 | 1,16  | 0,68 | 3,70  | 3,27  | 1,08  | -5,13  | 4,16  |
| Ірландія   | 9,45 | 10,92 | 7,80 | 9,92  | 9,30 | 4,79  | 5,87 | 4,16  | 4,51  | 5,34 | 5,31  | 5,18  | -2,97 | -6,99  | -0,43 |
| Італія     | 1,13 | 1,87  | 1,45 | 1,45  | 3,65 | 1,86  | 0,45 | -0,05 | 1,73  | 0,93 | 2,20  | 1,68  | -1,16 | -5,49  | 1,81  |
| Люксембург | 1,52 | 5,94  | 6,49 | 8,42  | 8,44 | 2,52  | 4,09 | 1,67  | 4,37  | 5,25 | 4,94  | 6,59  | -0,73 | -4,08  | 2,91  |
| Нідерланди | 3,41 | 4,28  | 3,92 | 4,68  | 3,94 | 1,93  | 0,08 | 0,34  | 2,24  | 2,05 | 3,39  | 3,92  | 1,80  | -3,67  | 1,63  |
| Португалія | 3,69 | 4,41  | 5,14 | 4,07  | 3,92 | 1,97  | 0,76 | -0,91 | 1,56  | 0,78 | 1,45  | 2,37  | -0,01 | -2,91  | 1,40  |
| Іспанія    | 2,42 | 3,87  | 4,47 | 4,75  | 5,05 | 3,67  | 2,71 | 3,09  | 3,26  | 3,58 | 4,08  | 3,48  | 0,89  | -3,74  | -0,32 |
| Греція     | 2,36 | 3,64  | 3,36 | 3,42  | 4,48 | 4,20  | 3,44 | 5,94  | 4,37  | 2,28 | 5,51  | 3,54  | -0,21 | -3,14  | -4,94 |
| Мальта     | 3,78 | 5,26  | 5,13 | 4,72  | 6,77 | -1,55 | 2,81 | 0,13  | -0,50 | 3,67 | 2,22  | 4,28  | 4,36  | -2,65  | 2,71  |
| Кіпр       | 1,85 | 2,35  | 5,04 | 4,85  | 5,04 | 4,03  | 2,09 | 1,93  | 4,22  | 3,91 | 4,13  | 5,13  | 3,63  | -1,67  | 1,14  |
| Словенія   | 3,65 | 4,96  | 3,51 | 5,33  | 4,27 | 2,94  | 3,83 | 2,93  | 4,40  | 4,01 | 5,85  | 6,87  | 3,59  | -8,01  | 1,38  |
| Словаччина | 6,94 | 4,44  | 4,36 | 0,04  | 1,37 | 3,48  | 4,58 | 4,78  | 5,06  | 6,66 | 8,35  | 10,49 | 5,75  | -4,93  | 4,18  |
| Естонія    | 5,89 | 11,74 | 6,81 | -0,27 | 9,70 | 6,28  | 6,56 | 7,77  | 6,34  | 8,85 | 10,10 | 7,49  | -4,15 | -14,07 | 3,33  |

Джерело: за даними офіційного сайту Світового банку: [Електронний ресурс]. – Доступний з: <<http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>>.



П.Вернера була провалена на тлі глобальної фінансово-економічної нестабільності середини 1970-х років, причому тут вибудовування механізмів поглибленої координації між країнами призвело до посилення економічної дестабілізації. Вдруге це сталося, коли в 1978 р. було створено Європейську валютну систему (ЄВС) на основі функціонування екю: як доводять дослідження російських науковців, "Функціонування Європейської валютної системи не привело до покращення показників економічного зростання і рівня зайнятості, як очікували організатори нової валютної системи. Навпаки, мали місце знижувальні тенденції, зумовлені загальним погіршенням стану економіки. Тоді як у 1970–1979 рр. зростання ВВП в Співтоваристві в середньому дорівнювало 3,3%, у 1980 рр. воно скоротилося до 1,3, а в 1981 р. було скорочення на 0,4 %, у 1982 р. зростання становило лише 0,4%, у 1983 р. – 0,9%, а в 1984 р. – 2,2%. Частка безробітних у відсотках до всього самостійного населення в 1970–1979 рр. становила 3,8%; у 1980 р. – 6,1; у 1981 р. – 7,9; у 1982 р. – 9,6; у 1983 р. – 10,4; у 1984 р. – 11% [3, с. 106]". Сьогодні ми також констатуємо, що в умовах європейської монетарної інтеграції в країнах Євросони не відбулося економічного зростання та зменшення безробіття, понад те, в сучасних умовах глобальної фінансово-економічної нестабільності відбувається економічне падіння та зростання безробіття.

2. З урахуванням попередньої тези та усвідомлюючи інверсійний характер створення Євросони, ми можемо констатувати, що монетарна інтеграція слугує насамперед фінансовим цілям, але не загальноекономічним.

3. Фактор монетарної єдності не захищає країни від глобальних економічних та фінансових дисбалансів, а єдина грошово-кредитна політика здатна підтримувати монетарну стабільність та фінансову єдність в інтеграційному об'єднанні лише за умов загальноекономічної стабільності.

4. Глибинною умовою ефективною монетарної єдності є системна економічна координація між країнами – учасницями об'єднання, погодження бюджетної, податкової, інвестиційної, структурної, соціальної політики; без виконання вказаних умов монетарна інтеграція приречена на провал.

### **Список використаних джерел**

1. Ассоциация европейских исследований [Електронний ресурс]. – Вып. 7 : Экономический и валютный союз. – Доступный з : <[dc-aes.ru/site/ru/union/archive/vipusk\\_7.html](http://aes.ru/site/ru/union/archive/vipusk_7.html)>.
2. Report of the Study Group "Economic and Monetary Union 1980" and Annex I. 8 March 1975 [Електронний ресурс]. – Доступный з : <<http://aei.pitt.edu/1009/>>.
3. Максимова М.М. Европейское сообщество: регулирование интеграционных процессов / Максимова М.М., Шишков Ю.В. Леман Н. – М. : "Наука", 1986. – С. 90.
4. Офіційний сайт Euroclear [Електронний ресурс]. – Доступный з : <<https://www.euroclear.com>>.
5. Ассоциация европейских исследований [Електронний ресурс]. – Вып. 1. – 1995. – Июль–декабрь. – Доступный з : <[http://www.edc-aes.ru/site/ru/union/archive/vipusk\\_1.html](http://www.edc-aes.ru/site/ru/union/archive/vipusk_1.html)>.
6. Кузнецов О.В. Європа у глобальному фінансовому просторі: ризики для України та Росії / О. Кузнецов // Європейський вектор економічного розвитку : зб. наук. праць. – 2012. – Вип. 2(13). – С. 518–522.
7. Денежно-кредитная политика ЕЦБ. 2004 / Европейский центральный банк. – 2004. – 159 с.

Надійшла до редакції  
01.02.2013 р.