

## ОСОБЕННОСТИ ЕВРОИНТЕГРАЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛЬНОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА

**Актуальность проблемы.** Одной из современных тенденций развития мировой валютно-финансовой системы является регионализация, то есть функционирование региональных валютных систем и углубление региональной валютно-финансовой интеграции. Создание Европейского валютного союза (ЕВС) и введение единой европейской валюты евро на его территории является самым ярким примером валютно-финансовой регионализации. Проведенные исследования Еврокомиссией доказали, что даже для высокоинтегрированных стран Европейского Союза (ЕС) одним из позитивных последствий углубления финансовой интеграции станет увеличение реального ВВП на 1% в течение десятилетия [1]. Валютно-финансовое взаимодействие служит стимулом для притока иностранных инвестиций, постепенного удешевления капитала для национальных компаний, расширения возможностей диверсификации рисков, что обусловлено постепенным сближением национальных финансовых систем, унификацией и объединением их бюджетного процесса и бюджетного контроля. Однако эффективность и успешность валютно-финансовой интеграции во многом зависит от внешних факторов, таких, как глобальный финансовый кризис, который оказал влияние на валютные и банковские системы стран-участниц Европейского Союза (ЕС).

**Анализ последних научных исследований.** Учитывая чрезвычайную актуальность исследования финансовой интеграции в рамках ЕС много иностранных и отечественных ученых и практиков посвятили свои работы данной проблематике. Весомыми являются фундаментальные и прикладные разработки таких специалистов, как Л. Хоффманн, Ф. Мьоллерс, Р. Кокоцински, Э. Ситон, К. Тиманн, Г. Краузе, У. Тиссен, В. Чужиков, А. Мозговой, Л. Лукьяненко, М. Пашков, В. Чалый, Л. Пильгун, А. Шнырков, О. Кузнецов, С. Кульпинский и др. Однако динамизм развития отношений в валютно-финансовой сфере, изменчивость глобальных факторов влияния, перманентные финансовые кризисы определяют необходимость постоянного наблюдения, анализа и актуализации вышеуказанных разработок.

Цель работы заключается в определении современных тенденций и проблем валютно-финансового взаимодействия в рамках ЕС в глобального финансово кризиса.

**Основной материал исследования.** Глобальный финансовый кризис начался в 2007 году в относительно небольших масштабах и осенью 2008 г. стал самым большим подобным кризисом с 1930-х годов. Результатом кризиса стала мировая рецессия экономики, которая имела серьезные последствия для государств-членов ЕС.

Международный валютный фонд оценил снижение стоимости активов в 2007-2010 годах в США, Европе и Японии свыше 4,1 триллиона долларов, в том числе 2,8 триллиона потерь составил банковский сектор. Снижение активов – как кредитов, так и ценных бумаг – европейских банков оценивается в 737 миллиардов долларов, американских банков в 1,6 триллиона долларов. Важно при этом отличать потенциальные потери от действительных, последние по состоянию на апрель 2009 года составили в европейских банках 358 миллиардов долларов [2].

Глобальный финансовый кризис оказал значительное влияние на экономику стран ЕС. Так, например, в Дании спад ВВП составил 0,6 % в первом квартале 2008 года. Эстония показала спад 0,9 % во втором квартале 2008 года после 0,5 % в первом. В Латвии падение на 0,2 % во втором квартале 2008 года после 0,3 % в первом, в результате произошла рецессия [3]. Швеция показала нулевой рост во втором квартале 2008 года [4]. Экономика Европейского Союза сократилась на 0,1 % во втором квартале 2008 года [5]. Ирландия в течение первого квартала 2008 года сообщила о сокращении ВВП на 1,5 %,

это был рекордный спад с 1983 года [6]. В Германии розничные продажи упали на 1,4 % в июне 2008 года; во втором квартале германская экономика показала спад на 0,5 процента [7]. Итальянская экономика сократилась на 0,3 % во втором квартале 2008 [8]. В других странах еврозоны началась рецессия во втором квартале 2008 года: французская экономика сократилась на 0,3 %; экономика Финляндии снизилась на 0,2 %. В четвертом квартале 2008 года ВВП Великобритании сократился на 1,5 % по сравнению с предыдущим кварталом, что означало официальное начало рецессии в экономике Великобритании: падение ВВП в четвертом квартале 2008 года составило 1,5 % [9]. ВВП еврозоны в третьем квартале 2008 года снизился на 0,2 %, как и в предыдущем квартале: европейская экономика вошла в период рецессии впервые за 15 лет [10]. По данным Евростата, в феврале 2009 года, промышленное производство в Евросоюзе в декабре 2008 года снизилось на 11,5 % в годовом выражении и на 2,3 % по сравнению с ноябрем, в еврозоне — на 12 % и 2,6 %, соответственно, что является абсолютным рекордом: подобного не наблюдалось с 1986 года [11].

Глобальный финансовый кризис оказал значительное влияние на стабильность банковских систем стран ЕС: некоторые европейские банки приобретали американские активы, ценность которых существенно снизилась в 2007 и 2008 годах. Наличие таких активов («toxic assets») приводило к потере доверия к банковской системе, поскольку банки стали неохотно предоставлять друг другу займы, способствуя катастрофическому падению ликвидности и резкому возрастанию межбанковских ставок кредитования.

Основные проблемы возникли в банках Великобритании, Германии, стран Бенилюкса, Ирландии, Греции. Несмотря на различие природы проблем каждого из банков, общая проблема состояла в недостатке ликвидности в банковской системе. В Великобритании слабые залоговые активы вызвали кризис доверия к банкам и кредиторам ипотечных займов, создавая сложности займа для некоторых учреждений, и требуя правительственного вмешательства для снижения проблемы ликвидности. Резкая потеря доверия к ирландским банкам 29-го сентября 2008 г., когда их акции резко упали в цене, создала новую проблему по разработке схем защиты депозитов. Стремясь защитить свою банковскую систему, ирландское правительство объявило о том, что оно гарантирует все депозиты, размещенные в ирландских банках, что значительно превышало гарантирование вкладов в других странах еврозоны (в том числе и в Великобритании), и таким образом стимулировало перемещение средств в ирландские банки. В Германии правительство должно было вмешаться, чтобы поддержать ипотечного кредитора Нуро Real Estate, а страны Бенилюкса должны были сотрудничать, чтобы стабилизировать «перегретый» Fortis Bank. Эти проблемы, хотя и являлись достаточно серьезными, были решены относительно быстро, хотя проблема Нуро Real Estate способствовала распространению страхов насчет стабильности банковской системы в ключевой момент кризиса [12]. 28 сентября, нидерландско-бельгийский банк Fortis был частично национализирован с наличным вливанием от стран Бенилюкса, составляющих €11,2 миллиарда.

В результате Европейский центральный банк (ЕЦБ), правительство и центральные банки стран ЕС использовали различные инструменты государственного антикризисного регулирования банковского сектора стран ЕС: были созданы специальные фонды (Германии, Испании), снижена центральными банками учетная ставка (большинство стран ЕС); национализированы банки (Португалии, Австрии, Исландии); рекапитализированы банки (Германии, Австрии, Франции и др.); гарантированы межбанковские кредиты (Греции, Великобритании, Франции, Португалии); увеличена финансовая дисциплина (странах Балтии); предоставлены государственные гарантии по депозитам (Германии, Греции, Австрии и др.) и другие.

Глобальный финансовый кризис оказал значительное влияние на функционирование зоны евро. Внедрение евро стало знаковым событием не только для ЕС, но и для всего мира, поскольку именно таким образом была обеспечена реальная валютная интеграция в рамках ЕС. На 01.05.2010 в зону евро входят 16 из 27 стран ЕС. Новая валюта евро находится в обращении уже более 10 лет. Пока евро нельзя назвать стабильной валютой, поскольку валютный курс в течение периода ее существования был

очень изменчивым, особенно в отношении ведущих валют неевропейских стран, в первую очередь, доллара США и японской иены. Так, наибольшую волатильность евро продемонстрировало относительно американского доллара. В 1999 году среднегодовой курс EUR / USD составил 1,0658, в 2001 году он достиг своей самой низкой отметки - 0,8956 (были дни, когда спот-курс EUR / USD опускался до 0,7800 и даже ниже), то есть евро потерял почти 25% своей первоначальной стоимости в течение 1,5-2 лет. С 2002 года наблюдается стремительный рост валютного курса евро относительно доллара США, который в конце 2009 года пересек психологическую отметку 1,5000. Однако весной 2010 года снова наблюдалась девальвация евро относительно доллара до уровня 1,2900 и по прогнозу к еще большему падению. Относительно швейцарского франка - валюты европейской страны, которая не является членом ЕС и которая выступила в репутации "финансового пакета", волатильность валютного курса евро была несколько меньшей.

Роль евро на международных рынках долговых ценных бумаг определяется тем, что через 10 лет с момента введения евро уже более 32% общего объема международных долговых ценных бумаг деноминировано в евро. Роль евро на международных рынках ссудного капитала и депозитных рынках обуславливается тем фактом, что почти 61% всех займов небанковские резиденты еврозоны брали у банков-нерезидентов в евро. Депозиты резидентов еврозоны в банках-нерезидентах также, в основном, деноминированы в евро. В противовес этому факту, объемы зарубежных как займов и депозитов в евро за пределами еврозоны не превышали 5-6% в 2004 году, но в 2007 году уже превышали 20%, а в 2008 - 22%. По данным Банка международных расчетов в последние годы наблюдается значительное повышение активности валютной торговли. По объемам торговли на международных валютных рынках евро является второй валютой и на нее приходится около 40% всех международных валютных операций.

В большинстве стран зоны евро наблюдается такая тенденция, что евро больше используется при экспортных, чем при импортных операциях. Причем доля евро больше при экспорте товаров, чем при экспорте услуг. Значительное увеличение объемов использования евро в международной торговле наблюдалось в странах - новых членах ЕС, а также странах - кандидатах к вступлению в ЕС. Одной из ключевых характеристик международной роли евро является рост объемов его использования при эмиссии международных облигаций. Фактически, это означает, что иностранные компании, эмитируют средне- и долгосрочные облигации на международных рынках, делают выбор в пользу евро.

Роль евро как валюты привязки для развивающихся стран, остается стабильной. Так более 30 стран мира привязали валютные курсы своих национальных валют к евро, еще около 20 стран имеют привязки к валютным корзинам, включающим евро. Глобальное наращивание резервов в евро продолжается быстрыми темпами. Страны Азии, включая Японию, демонстрируют самые высокие темпы роста данного показателя. Самым ярким примером постепенного роста доли евро в золотовалютных резервах является Китай - страна, имеющая вторые по величине резервы в мире. Сегодня евро является второй резервной валютой в мире после доллара США. Роль евро как валюты интервенции преимущественно заключается в использовании на территории еврозоны и ее стран-соседей. Роль евро как параллельной валюты в странах - соседях еврозоны стабилизировалась. Оборот наличного евро вне зоны евро продолжает постепенно расти. Исследования, проведенные Австрийским национальным банком в Хорватии, Венгрии, Чехии, Словении и Словакии, констатируют растущий спрос на наличное евро. Также специалисты [13-15] отмечают важность роста спроса на евро в частном секторе экономик стран мира. Для частных наличных сбережений, например, важным является тот факт, что в обращении находятся купюры номиналом в 500 евро. Это делает данную валюту более "емкой", чем доллар США и привлекательной для наличных теневых операций.

Хотя, в целом, экономика Евросоюза, постепенно восстанавливается после кризиса, этот процесс в отдельных государствах происходит неравномерно. Так, серьезную обеспокоенность у европейских экономистов и финансистов вызывает финансовое состояние так называемых «стран PIGS» (Portugal, Italy, Greece, Spain - Португалия, Италия, Греция, Испания), а также стран Прибалтики. В конце 2009 года появились даже

прогнозы относительно вероятности выхода из зоны евро Греции и Ирландии [16 ], поскольку использование единой европейской валюты не позволяет этим странам сопротивляться последствиям кризиса, а именно снижать процентные ставки, ослаблять курс национальной валюты, самостоятельно осуществлять фискальную поддержку экономики. На сегодня в Греции кризис затронул все отрасли экономики, государственный долг составляет более 300 млрд. евро, или 113% ВВП, дефицит государственного бюджета составляет 12,7%, что превышает более чем в четыре раза критический порог, определенный Маастрихтским критерием [17]. Кстати, практически все страны ЕС нарушили Маастрихтские критерии в условиях глобального финансового кризиса (так, например, в 2009 году бюджетный дефицит в Ирландии составлял 12,5% от ВВП, в Испании - 11,5%, во Франции - 8,3% , в Португалии - 8% при допустимом максимуме - 3% от ВВП). Грецию стали называть «пороховой бочкой ЕС», «больным человеком Европы» и «камнями утопленника для евро», что тянет на дно еще недавно прочную единую валюту. Среди других причин такой ситуации в Греции эксперты называют непомерно раздутый государственный сектор, депрессивность греческой экономики, слабую бюджетную дисциплину, безответственную фискальную и социальную политику. К тому же ситуацию усугубляли политические факторы (коррупция, постоянная конкуренция и изменение политической элиты, перманентные профсоюзные забастовки и демонстрации, менталитет греков, а также отсутствие жесткого контроля соблюдения маастрихтского критерия со стороны ЕС и постоянное субсидирование Греции из общеевропейского бюджета. Несмотря на позицию Европейского центрального банка, что европейские страны не должны нести ответственность за долги других участников сообщества, в начале мая министры финансов стран зоны евро утвердили пакет финансовой помощи Греции со стороны ЕС и Международного валютного фонда в размере 110 млрд. евро. Со своей стороны, греческое правительство обязалось ввести режим строгой экономии, а именно, заморозить зарплаты в государственном секторе на три года, увеличить налог на добавленную стоимость, увеличить пенсионный возраст. Однако такое решение привело к массовым забастовкам в стране. В свою очередь, в Европе начали нарастать антиинтеграционные настроения. Так, в Германии большинство населения поддерживает позицию, что Греция должна быть исключена из зоны евро [18 ].

**Выводы.** Анализ современных тенденций и проблем развития европейской валютно-финансовой интеграции демонстрирует существенную зависимость успешности данного процесса от внешних факторов влияния. Несмотря на постоянный рост роли евро как международной расчетной валюты, а также важности зоны евро как таковой, что создает значительную долю мирового спроса и предложения на международные облигации, деноминированные в евро, глобальный финансовый кризис обострил проблемы, которых опасались эксперты еще у самых истоков европейской валютно-финансовой интеграции, - существенную зависимость стабильности зоны евро от состояния экономики каждой отдельной страны-участницы. Таким образом, кризис имел не только финансовые и экономические последствия для экономики ЕС, но и положил начало дезинтеграционным процессам в Европе. Проблема прочности ЕС связана с соблюдением всеми его членами наднациональных принципов особенно в условиях изменчивости внешних факторов. К сожалению, именно это сейчас не наблюдается, что затрудняет выход стран ЕС по финансовой нестабильности и впервые создает угрозу самому существованию этого Союза.

#### *Литература:*

1. Gonzalez-Paramo J.M. Financial Integration and Economic growth. Lessons from the European experience: [электронный ресурс] / Jose Manuel Gonzalez-Paramo // ECB Press and Information Division. – 2005. - 28 January. - Режим доступа: [www.ecb.int](http://www.ecb.int)
2. Бартошик Л. Иностраный капитал в банковском секторе Польши и современный финансовый кризис : некоторые аспекты // The Economic Messenger of the NMU. – 2009. - № 2.-С.6-15.
3. Мировая рецессия конца 2000-х [электронный ресурс] <http://ru.wikipedia.org/wiki/>

4. Sweden heading for recession [электронный ресурс]  
<http://www.stockholmnews.com/more.aspx?NID=1508>
5. Eurozone GDP fell 0.2% in the second quarter of 2008: EU27 GDP fell 0.1%; Economies of Eurozone's Big 4 - Germany, France, Italy and Spain all shrank : [электронный ресурс] // [http://www.finfacts.ie/irishfinancenews/article\\_1014454.shtml](http://www.finfacts.ie/irishfinancenews/article_1014454.shtml)
6. Irish economy goes into recession : [электронный ресурс] // <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7635426.stm>
7. Europe: Oil Falls, Stocks Rise : [электронный ресурс] // [http://www.forbes.com/2008/08/14/europe-briefing-update-markets-equitycx\\_je\\_0814markets\\_24.html](http://www.forbes.com/2008/08/14/europe-briefing-update-markets-equitycx_je_0814markets_24.html)
8. Italy's Economy Unexpectedly Shrinks; Nears Recession (Update3) [электронный ресурс] <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601068&sid=a4eQgSi4DaSU&refer=home>
9. Рецессия движется вверх по Темзе: [электронный ресурс]  
<http://kommersant.ru/doc.aspx?DocsID=1108248&NodesID=5>
10. Еврозона переживает первую рецессию со времени введения евро : [электронный ресурс] <http://newsru.com/finance/04dec2008/eurozone.html>
11. Падение Европы, Европейская промышленность в конце прошлого года пережила рекордное за 20 лет падение [электронный ресурс]  
<http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2009/02/13/181569>
12. Петров А.О. Причины и последствия влияния мирового финансового кризиса на развитие европейского банковского бизнеса экономичний простір.-2009.-№24.-С.6-15.
13. Bertuch-Samuels A., Ramlogai P. The Euro: Ever More Global: [электронный ресурс] // IMF Papers. – 2007. – March. - V.44. - N1. – Режим доступа: [www.imf.org/external/pubs/ft/fandt/2007/03/bertuch.htm](http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandt/2007/03/bertuch.htm)
14. Пашков М. Украина и расширение ЕС: проблемы, последствия, перспективы / М.Пашков, В.Чалый // Зеркало недели. – 2001. - №45 (369). - 17-23 ноября
15. Trichet J.-C. The euro: successes and challenges / J.-C. Trichet // ECB Press and Information Division. – 2005. – January. - 14.
16. Кубасов М. Ирландия и Греция могут покинуть зону евро в 2010 году [электронный ресурс] // 2009. – Декабрь. – №29. - Режим доступа: <http://worldcrisis.net.ua/?p=170>
17. Похоронит ли Греция евро? [электронный ресурс] // 2010. – Май. – №7. - Режим доступа: [http://www.profi-forex.org/country\\_traders/entry\\_1003202303.html](http://www.profi-forex.org/country_traders/entry_1003202303.html)
18. Министры финансов стран зоны евро обсудят финансовый кризис в Греции [электронный ресурс] // 2010. - Режим доступа: <http://news.finance.ua/ru/~1/0/all/2010/02/15/187363>