



Олександр ПРУСЬКИЙ

## МОНЕТАРНІ АСПЕКТИ ІНТЕГРАЦІЇ УКРАЇНИ В ЄВРОПЕЙСЬКИЙ ВАЛЮТНИЙ ПРОСТІР

*Розглянуто об'єктивні передумови європейської монетарної інтеграції, обґрунтовано механізм функціонування європейської валютної системи з позиції теорії оптимальних валютних зон. Проаналізовано досвід країн – нових членів Європейського Союзу в адаптації їхніх фінансово-кредитних систем до європейських стандартів, вказано на проблемні місця у даному процесі. Наголошено на важливості реалізації ефективної грошово-кредитної та валютної політики Національного банку України, що повинні сприяти прискоренню гармонійного входження України у європейський економічний простір.*

*It is considered objective preconditions of the European monetary integration, it is proved the mechanism of functioning of the European currency system from a position of the theory of optimum currency areas. Experience of the countries – new members of the European Union in branch of adaptation of their financial systems-credit to the European standards is analysed, is specified problem places in the given process. Importance of realization of effective monetary and currency policy of the National bank of Ukraine is marked, that must be instrumental in acceleration of harmonious entrance of Ukraine in European economic space.*

Світові війни, що потрясли ХХ століття і виснажили більшість провідних країн світу, заклали фундамент нової системи міжнародних відносин, що полягала у створенні наднаціональних регулятивних органів. Перша спроба – створення Ліги націй – виявилась невдалою, що свідчило про неможливість застосування старих методів у нових історичних умовах. Міжнародна політика нового часу вимагала усвідомлення урядом кожної країни факту активізації процесів глобалізації, що означало посилення взаємозалежності у світі. Автаркічну замкнутість, демонстрацію ізоляціоністських позицій, непоступ-

ливість потрібно було замінити на пошук свого місця в новій системі міжнародних відносин, а це, в свою чергу, вимагало компромісів та узгодження спільних інтересів. Недарма конфліктологія стверджує, що найефективнішим способом розв'язання будь-яких суперечностей є не вперте відстоювання індивідуальних позицій, а пошук спільного інтересу.

Військово-політичні об'єднання та оборонні союзи за своєю природою не можуть утворити стійких зв'язків між країнами, оскільки створюються лише за певних зовнішніх умов і розпадаються зі зникненням останніх, тому вони не стали

основою для швидкого розвитку інтеграційних процесів. Першими це зрозуміли країни Західної Європи після невдалих спроб створити Європейську оборонну спільноту (ЄОС) у першій половині 50-х років ХХ ст. Звертаючись до аксіоматичного твердження про те, що економіка – це базис, а політика – надбудова, можна сказати, що перша характеризується стійкістю, а друга – мінливістю. Отже, доходимо висновку, що політична інтеграція може бути лише результатом утворення міцних економічних зв'язків між країнами та зближення їхніх систем господарювання. Тому 25 березня 1957 р. шість європейських країн – Бельгія, Франція, ФРН, Люксембург, Італія та Нідерланди – уклали Римський договір, що передбачав створення Європейської економічної спільноти (ЄЕС) та Євроатома, розпочавши комплексне зближення економік країн-учасниць.

На даний час потрібно враховувати проблему глобального переходу до багатополюсного (поліцентричного) світового співтовариства, де основою взаємодії держав та їхніх економік має стати регіональна інтеграція. У зв'язку з цим важливими практичними завданнями є чітка й пріоритетна орієнтація України на інтеграцію в Європейський Союз, набуття статусу спочатку асоційованого, а згодом повноправного членства в ньому, що має стати основою стратегії економічного та соціального розвитку нашої держави на наступних десять років і подальшу перспективу. Як свідчить досвід практично всіх країн-претендентів на вступ до ЄС, ця мета може стати додатковим потужним стимулом і каталізатором відповідних соціально-економічних та політичних перетворень.

Ґрунтовні прикладні дослідження і теоретичні праці, де започатковано розв'язання цієї проблеми, належать таким провідним вітчизняним та зарубіжним

науковцям і практикам, як М. Ласкін, О. Берславська, М. Осипенкова, С. Михайличенко, Л. Бальцерович, Р. Манделл, Р. Кашпір, Б. Кисельовський та ін. У той же час, невирішеними складовими проблемами залишається дослідження механізмів регіональної валютної інтеграції, а також можливостей України органічно влитись у систему європейських економічних відносин.

Виходячи з цього, основними цілями даної статті є розгляд європейських інтеграційних процесів з позиції теорії оптимальних валютних зон; вивчення практичного досвіду країн – нових членів Європейського Союзу в галузі економічної інтеграції та перспектив його застосування в Україні. Враховуючи зазначене, постає необхідність теоретичного дослідження механізмів функціонування європейської монетарної системи та можливостей участі в ній нашої держави.

Слід зазначити, що безпосередня причина активної розбудови європейської валютної зони знаходилась у сфері валютного обміну. Після заміни еквівалентних грошей на паперові універсальний характер (власну вартість) національних грошей було втрачено. Автоматичні стабілізатори міжнародного грошового обігу, засновані на власній вартості грошового товару, зникли. Міжнародна валютна система опинилась у повній залежності від політичних рішень країн із провідною економікою. Згідно з гіпотезою монетарної регуляції вирішення цієї проблеми знаходилось у сфері грошового обігу та включало: усунення надмірного суб'єктивізму мононаціонального емісійного центру паперових грошей; запровадження паперових грошей, емісія яких здійснюється на багатонаціональній основі [1, 12].

Отже, можна припустити, що євро – єдина в світі валюта, в якій немає

внутрішньої суперечності між національною компетенцією рішень щодо її емісії та наднаціональним характером використання грошей у міжнародному грошовому обігу. Впровадження Європейської системи центральних банків (ЄСЦБ) стало механізмом, який забезпечує функціонування нової міжнародної валютної системи, що базується на чіткому міжнародному валютному порядку – корпусі міжнародних нормативних багатосторонніх документів. Мова йде про грошовий євростандарт, що виник на зміну доларовому золотообмінному стандарту майже через 30 років після зникнення останнього.

Є підстави вважати, що міжнародна валютна система з колективною валютою, побудована на наднаціональній компетенції органів грошової політики, більше пристосована до стабільного й ефективного функціонування, ніж валюта безконтрольної держави-емітента. Однак наднаціональний характер міжнародного монетарного порядку, представленого євро, крім переваг, має недоліки. Потенційною слабкістю євро вважають відсутність міцної державної влади за цією валютою. Європейські політичні органи ще не можуть конкурувати з національними владними інституціями.

Теоретичним підґрунтям впровадження якісно нових паперових грошей стала теорія оптимальних валютних зон (ОВЗ), розвинута Р. Манделлом, Р. МакКінномом та П. Кененом [2; 3; 4]. Один із дослідників так розкриває цю теорію. Країни чи регіони, що зазнають симетричних криз (шоків), або мають у розпорядженні механізми для подолання асиметричних криз, можуть вважати оптимальним прийняття спільної валюти [5]. Теорія ОВЗ враховує такі критерії взаємопов'язаності країн-членів ОВЗ:

1) ступінь відкритості. Зиск від участі у спільній валютній зоні матиме країна з високою часткою торгівлі всередині ОВЗ;

2) схожість шоків (криз) та ділових циклів. Держави-члени ОВЗ не мають змоги згладжувати розбіжності в ділових циклах з іншими членами зони засобами власної грошової політики;

3) мобільність міжнародних факторів (особливо праці – міграція) як альтернативний суверенній грошовій політиці механізм антикризового регулювання;

4) товарна диверсифікація. Країни з експортом великого набору товарів менш схильні використовувати валютний обмінний курс як антикризовий інструмент;

5) фіскальні трансферти як противага асиметричним кризам в ОВЗ;

6) ступінь політичної інтегрованості та схожості за рівнями інфляції [6].

Перших два критерії, на думку Франкея і Роуза, є ендегенними. Крім цього, другий (схожість криз та ділових циклів) ставить під сумнів можливу участь України в єврозоні. Вплив цього факту на Україну потребує додаткового розгляду стосовно спроможності єврозони абсорбувати країну з асиметричними кризами та діловими циклами. І справді, у працях Р. Манделла трапляється думка, що незалежна національна грошова політика з гнучким валютним курсом – найефективніший інструмент впливу на різні (асиметричні) кризи (шоки). Ідею гнучкого курсу підтримали також кейнсіанці й монетаристи, що вплинуло на поширення сумнівів щодо відповідності навіть країн Західної Європи умовам запровадження уніфікованої грошової політики.

Проте в працях “Незвичайні аргументи на користь єдиної валюти” і “План для європейської валюти”, що вийшли 1970 р., але тривалий час замовчувалися, Р. Манделл наголошував на шкоді, яку завдає невизначеність майбутнього валютного курсу ринковий капіталу. Науковець показав, як, маючи єдину валюту в різних країнах, можна пом'якшити такі

кризи шляхом кращої акумуляції резервів та диверсифікації портфелів. Використання єдиної валюти дає змогу країні знизити її валютні запаси та пом'якшити наслідки збитку за допомогою ресурсів іншої країни. Отже, якщо можливо використовувати одну валюту так, щоб її загальна купівельна спроможність залишалася стабільною, то чим більша валютна зона (навіть за наявності відмінних регіонів з асиметричними шоками), тим ліпше.

Практичним доказом користі від належного розподілу ризику всередині оптимальної валютної зони стало зниження процентної маржі в Європейському Союзі загалом, тоді як у звичайному випадку процентні ставки за активами у валютах "периферійних" країн вищі через постійну готовність до їх девальвації у відповідь на асиметричні шоки (Латинська Америка).

Таким чином, згідно з міркуваннями Р. Манделла, чим більша зона єдиної валюти, тим краще вона діє як антикризовий стабілізатор; розмір зони визначає її ліквідність.

Безумовно, Євросоюз – це найбільш інтегрований економічний простір незалежних націй в галузі торгівлі та фінансів, і введення євро частково стало відображенням тенденцій зростаючої глобалізації світової та європейської економік. Можна навіть сказати, що монетарна інтеграція Європи досягла своєї кульмінації з моменту введення банкнот євро в січні 2002 р. і вилучення більш ніж десятка національних валют. Уже цілком очевидно, що євро відтіснив єну і став другою загальносвітовою валютою, яку нині широко використовують у торгівлі та фінансових операціях.

Від початку 90-х років ХХ ст. перспектива вступу в Європейський Союз була фактором, що зумовлював прискорення інституційних змін у державах-сусідах Європейської Спільноти. Однак тепер

перед новими десятима членами Євросоюзу (на їх частку припадає 20% населення розширеного Співтовариства, але лише 5% його ВВП) стоїть не менш складне завдання – досягнути настільки високих темпів зростання, щоб стало можливим ліквідувати економічний розрив між ними і провідними країнами Євросоюзу. У цьому їм допоможе саме членство в ЄС. Пов'язане з ним підвищення ступеня надійності країни збільшить приплив прямих іноземних інвестицій, а структурні фонди ЄС допоможуть у подальшій побудові системи інституцій та інвестицій в інфраструктуру й охорону навколишнього середовища. Наша ж держава нині має змогу детально аналізувати кроки і переймати досвід нових членів Євросоюзу, який потім має бути врахований у процесі реалізації інтеграційних прагнень.

Досвід показав безсумнівність позитивного ефекту від припливу прямих іноземних інвестицій в економіку. Вони сприятимуть впровадженню сучасної техніки, тому ступінь їхнього впливу на економічне зростання вищий, ніж вітчизняних інвестицій. Прямі іноземні інвестиції слугують додатковим стимулом діяльності вітчизняних фірм, тому їх прихід приводить до більшого економічного ефекту. Практика підтверджує, що структурні фонди ЄС справляють позитивний вплив на темпи зростання різних країн. У Греції, Португалії та Ірландії кошти, що надійшли з цих фондів, сприяли економічному зростанню в середньому на 0,4–0,9 процентного пункту в рік (для Іспанії – 0,3–0,5 п. п.) [7, 19], що допомогло біднішим державам наздогнати багатші. Так що членство в ЄС дає шанси на успіх в умовах гострої конкуренції за лідерство.

Насправді ж економічні результати кожної із країн залежатимуть від ефективності її політики, а також від того,

поширені чи послаблені будуть в майбутньому ті елементи політики ЄС, що найбільше сприяють економічному зростанню. В довгостроковій перспективі, наприклад, високий дефіцит бюджету призводить до кризи або до сповільнення темпів економічного зростання. Проте навіть у короткостроковій перспективі існує кореляція між високим дефіцитом бюджету, повільним економічним зростанням, з одного боку, і високим рівнем інфляції та деформаціями на валютному ринку – з іншого. Більш того, дефіцит бюджету та інфляція призводять до “виштовхування” інвестицій і обмежують зростання продуктивності.

Користь від існування єдиного ринку очевидна, зокрема тому, що він став більш привабливим для іноземних інвесторів. Дослідження показали, що для понад 60% фірм, що експортують більш ніж у п'ять країн ЄС, саме внутрішній ринок допоміг збільшити обсяг транскордонного продажу. Крім цього, 80% споживачів вважають, що створення єдиного ринку зумовило розширення асортименту товарів, а 67% визнають, що підвищилась їх якість [7, 19]. З моменту створення в 1992 р. внутрішнього ринку ЄС обсяг транскордонного товарообігу зріс на третину. Це відбулося завдяки дотриманню двох головних принципів: взаємно визнаються законодавчі положення, що дає змогу підприємствам дотримуватися правил, котрі діють у їхній країні, а також застосовуються директиви ЄС, за допомогою яких відбувається гармонізація національних законодавств.

Стосовно мобільності робочої сили, то тут динаміка суттєво нижча. В 1992–2002 рр. лише 4% населення Європейського Союзу перетинало внутрішні кордони Співтовариства через причини, пов'язані з роботою чи пенсією. У той же період лише 8% студентів із країн-членів ЄС

частково отримували освіту у вищих навчальних закладах іншої країни-члена Співтовариства [7, 19].

Потребує також прискорення інтеграція фінансових ринків ЄС, яка розпочалась в 1999 р. з плану дій у сфері фінансових послуг (FSAP). На думку членів Європейської комісії, створення єдиного європейського ринку капіталів приведе до зниження на 0,5% витрат фірм із країн ЄС при залученні акціонерного капіталу. Крім цього, на 0,4% знизяться їхні затрати при фінансуванні за рахунок позик. Введення єдиного ринку капіталів може також зумовити в “старому” ЄС збільшення ВВП приблизно на 1,1% упродовж 15 років, а також зростання рівня зайнятості на 0,5%. Однак до 2002 р. набули чинності лише 31 із 42 постанов FSAP.

Для нових членів ЄС швидке входження в зону євро (Європейського економічного і валютного союзу, ЕМУ) – найкраща з можливих стратегій, оскільки це мобілізує їх на завершення структурних реформ, необхідних для відповідності Маастрихтським критеріям стосовно інфляції, процентних ставок, дефіциту бюджету і державного боргу. Це позитивно вплине на економічне зростання в довгостроковій перспективі через виключення або скорочення курсового ризику, затрат на страхування від нього або затрат при операціях у зовнішній торгівлі.

Нові члени ЄС уже значною мірою інтегрувалися в економіку Співтовариства, а між ними і країнами, що входять до ЕМУ, намітилася схожість у кон'юнктурному циклі. Подальша інтеграція ЄС, ймовірно, приведе до синхронізації кон'юнктурних циклів у даних країнах. Це буде процес, схожий із синхронізацією шоку в сфері попиту-пропозиції, що відбулась у Європейському Союзі в 1990-х рр. Саме тому витрати, пов'язані з відмовою від незалежної грошової полі-

тики та гнучкого обмінного курсу, будуть незначними. У кожній із перерахованих сфер країнам – новим членам ЄС належить пройти довгий шлях, щоб досягти повної інтеграції з Євросоюзом. Але в багатьох із цих сфер і самому Співтовариству ще багато належить зробити.

Щодо часових перспектив входження країн – нових членів у зону євро, то як приклад можемо прослідкувати за намірами нашого найближчого сусіда – Польщі. Зокрема, за словами міністра фінансів цієї держави Г. Колодка, Польща зможе виконати умови входження у зону євро в 2005 р., а в 2006 р. поміняти злотий на євро [8, 26]. У той же час він підкреслив, що Польща увійде в зону євро тільки тоді, коли це буде вигідно польській економіці. Між тим, на думку польських фінансових аналітиків, у тому числі головного економіста банку BRE Bank Я. Янковяка, Польща зможе увійти в зону євро лише в 2007 р.

Нагадаємо, що для введення загальноєвропейської валюти потрібно виконати наступні умови:

- інфляція не вище 1,5% від середньої у країнах ЄС;
- валютний курс упродовж як мінімум двох років від моменту вступу до ЄС у межах  $\pm 15\%$  паритету;
- довгостроковий процентний рівень (десяти річних державних облігацій) не вище, ніж 2% від середнього в трьох країнах ЄС з найнижчою інфляцією;
- бюджетний дефіцит не вище 3% валового національного доходу;
- борг не вище 60% валового національного доходу.

Отже, незважаючи на те, що в сучасному світі всі інтеграційні процеси мають багато спільних рис і принципів, при розробці й реалізації власної стратегії та здійсненні практичних кроків на шляху до

Європи, Україна повинна виходити з того, що неприпустимо йти шляхом “сліпого” копіювання чужої моделі євроінтеграції – польської чи прибалтійської, в яких нині на фоні колосальних здобутків і позитивних досягнень, є чимало проблемних питань. Ми повинні бути раціонально послідовними, оскільки для України євроінтеграція – це насамперед утвердження зони вільної торгівлі, митний союз, у перспективі – валютна інтеграція, спочатку асоційоване, а надалі – повноправне членство в ЄС. Водночас є чимало складностей, що не дозволяють нам перебільшувати своїх можливостей. Зокрема, нині частка України в економіці Євросоюзу дуже незначна. Однак років за десять, як доводить світова практика, ситуація може суттєво змінитися, десятирічний цикл економічних перетворень при відповідній концентрації зусиль може дати реальні результати.

Щодо практичних кроків у даному напрямку, то з приходом нової влади в Україні вже зараз відчутні зміни у підходах та принципах формування економічної політики держави, в тому числі у сфері валютних відносин. Нещодавно уряд задекларував зміну пріоритетів валютно-курсової політики, метою яких повинно стати впевнене зміцнення курсу національної валюти у 2005 р., а також значна лібералізація вітчизняного валютного ринку. Міцна грошова одиниця має стати визначальним атрибутом національного ринку, вагомим чинником його інвестиційної привабливості, дієвим засобом підвищення конкурентоспроможності вітчизняного товаровиробника й модернізації економіки, припинення відпливу капіталу, збереження та нагромадження доходів населення.

Крім цього, Україна може відмовитися від валютно-курсової політики, що передбачає жорстку прив'язку гривні до долара.

Натомість Національний банк фіксуватиме курс української гривні до кошика кількох світових валют. Наступним кроком стане збільшення питомої ваги єдиної європейської валюти у валютних резервах НБУ. На думку міністра економіки С. Терьохіна, близько 25% валютних резервів, що на кінець лютого становили 10,9 млрд. дол. США, мають бути обміняні на євро за рахунок доларових запасів [9]. Таким чином, наміри уряду передбачають формування валютних резервів, у яких частка європейської валюти може навіть перевищити частку американської.

Бажання українського уряду скоротити частку долара в резервах НБУ відповідає світовим тенденціям. Центральні банки багатьох країн поступово скорочують частку долара у своїх золотовалютних резервах через його падіння на світових валютних ринках. Бюджетний дефіцит і дефіцит зовнішньоторговельного балансу США, як і раніше, величезні, що й надалі послаблює американську валюту. А це, в свою чергу, знижує вартість золотовалютних резервів центробанків.

Першим кроком до політики гнучкого валютного курсу має стати скасування обов'язкового продажу 50% валютної виручки експортерами. Цю норму було впроваджено 1998 р. як антикризовий захід, і, на думку уряду, вона вже застаріла. У Кабінеті Міністрів вважають, що таке рішення, поряд зі скасуванням жорсткої прив'язки гривні до курсу долара та іншими заходами, сприятиме суттєвому зміцненню національної валюти до 5,0–5,2 UAH/USD до кінця 2005 р. [10; 11].

У довготривалій перспективі грошово-кредитна і валютна політика мають визначатися необхідністю налагодження тісного валютного співробітництва з Європейським центральним банком, поступовим впровадженням критеріїв вступу до валютного союзу ЄС. Серед

першочергових завдань наступного десятиріччя, – зміцнення банківської системи, подолання розриву між комерційними банками та реальною економікою, залучення банків до реалізації нової економічної стратегії. Основну увагу потрібно зосереджувати на забезпеченні стійкості й надійності банківської системи, посиленні її концентрації, активному залученні в банківську сферу іноземного капіталу, в т. ч. країн-членів ЄС, значному розширенні механізмів довгострокового кредитування та інструментарію банківських послуг. Необхідна достатня і надійна правова база діяльності банківських інституцій, посилення конкуренції між ними, удосконалення механізмів банківського нагляду.

Нинішня економічна ситуація настійно потребує прискореного утвердження і розширення фондового ринку, підвищення його ролі в залученні інвестицій та перерозподілі капіталу в національній економіці, забезпечення випереджаючого розвитку вторинного ринку й ринку корпоративних цінних паперів, освоєння емісії середньо- і довгострокових цінних паперів цільового інвестиційного призначення.

Підбиваючи підсумки, нагадаємо слова французького економіста М. Ласкіна, який вважає, що географічна й демографічна структура України порівнянна з географічною і демографічною структурою Франції, і з погляду економічних перспектив є оптимальною. Багатообіцяючий внутрішній ринок, а також значний потенціал для залучення інвестицій і штурму зовнішніх ринків можуть бути основою українського економічного успіху. Призначення України, на думку Ласкіна, – стати “драконом” Європи, тобто “Китаєм” Європейського континенту. Цю мету можна реалізувати протягом десяти років. Для цього нею мають перейнятися

найкращі фахівці в усіх сферах. Щодо перспектив подальших досліджень у даному напрямку, то можна впевнено стверджувати, що поле для досліджень та аналізу розширюватиметься, оскільки ми знаходимось лише на початку реальних інтеграційних процесів, і серед завдань науковців та економістів-практиків – подальше вивчення нагромадження вітчизняного та зарубіжного досвіду, а також розробка перспективних стратегій як основи практичних кроків на шляху до Європи.

### Література

1. Бальцерович Л. Гонка за лидерами или Членство в ЕС дает шанс // *Валютный спекулянт*. – 2004. – № 9. – С. 18–20.
2. Гривня вийде на волю // [www.kontrakty.com.ua](http://www.kontrakty.com.ua)
3. Кашпір Р. Євро і монетарна інтеграція України до європейського простору // *Банківська справа*. – 2003. – № 3. – С. 9–16.
4. Наумець І. Гривня ув'язалася за євро // [www.kontrakty.com.ua](http://www.kontrakty.com.ua)
5. Пять мух' // [www.business.kiev.ua](http://www.business.kiev.ua)
6. Осипенкова М. Злотый без золота // *Валютный спекулянт*. – 2004. – № 9. – С. 24–26.
7. Dixit A. A repeated Game Model of Monetary Union // *Economic Journal* 110. – October. – P. 759–780.
8. Jarko F. The Endogeneity of Optimum Currency Area Criteria, Intraindustry Trade and EMU Enlargement. Bank of Finland Institute for Economies in Transition // *BOFIT Discussion Papers*. – 2001. – № 8. – P. 9–10.
9. Kenen P. B. The Theory of Optimum Currency Areas: an Eclectic View // Mundell R. A. and Swoboda A. K. (Eds.), *Monetary Problems of the International Economy*. – Chicago, USA: University of Chicago Press, 1969.
10. McKinnon R. I. Optimum Currency Areas // *American Economic Review* 54. – 1963. – September. – P. 717–725.
11. Mundell R. A. Theory of Optimum Currency Areas // *American Economic Review* 51. – 1961. – September. – P. 657–665.