

А.В. Хамзаева* , **Г.А. Пернеева** 

Әл-Фараби атындағы Қазақ ұлттық университеті, Қазақстан, Алматы қ.

*e-mail: a.v.h.801@gmail.com

ХАЛЫҚАРАЛЫҚ ВАЛЮТАЛЫҚ ЖӘНЕ ҚАРЖЫЛЫҚ ИНТЕГРАЦИЯНЫҢ ЕЛДЕРДІҢ ЭКОНОМИКАЛЫҚ ДАМУЫНА ӘСЕРІ: ЕУРОПАЛЫҚ ТӘЖІРИБЕ

Мақалада шетелдік экономистердің еңбектерін толық талдау негізінде валюта одағына қатысушы елдер үшін экономикалық әсерлерді анықтауға әрекет жасалады. Валюталық одақтарды құрудың әлемдік тәжірибесі алуан түрлі, әлемде 100-ден астам интеграциялық бірлестіктер бар, олар өздерінің біртектілігі мен бірегейлігімен сипатталады. Алайда, барлық аймақтық одақтардың ішінде тек Еуропалық одақ интеграцияның жоғары деңгейіне жетті, ал еуро толыққанды аймақтық валютаға айналды. Осылайша, осы тақырыптағы зерттеулердің көпшілігі Еуроаймақтың даму тәжірибесіне арналған. Көптеген эмпирикалық зерттеулер сауда ағындары мен кірістердің өсуі, инфляцияның төмендеуі және валюта бағамының құбылмалылығы түрінде бірыңғай валютаны енгізу кезінде оң әсерлерін анықтайды. Екінші жағынан, басқа зерттеулер валюта одағы ұлттық экономиканың даму деңгейіне оң әсер етпейтінін, керісінше қатысушы елдердегі макроэкономикалық құбылмалылықты арттырады деп мәлімдейді. Зерттеу нәтижесінде елдің халықаралық валюта-қаржы интеграциялық қатынастарына кіру кезіндегі пайдасы мен шығындары туралы авторлық түсінік берілді. Экономикалық интеграцияны күшейтудің әсері әр уақыт кезеңі үшін және белгілі бір аймақтық бірлестік үшін әр түрлі болады деген қорытынды жасалды. Қорытындылардың негізділігі жалпы ғылыми әдістер негізінде жүзеге асырылды: монографиялық шолу, аналитикалық және жүйелік тәсілдер, салыстырмалы және тарихи-логикалық талдаулар, индукция және дедукция әдістері.

Түйін сөздер: валюта одағы, экономикалық интеграция, бірыңғай валюта.

A.V. Khamzayeva *, G.A. Perneyeva

Al-Farabi Kazakh National University, Kazakhstan, Almaty

*e-mail: a.v.h.801@gmail.com

The Impact of International Currency and Financial Integration on the Countries Economic Development: European Experience

In the article, the author makes an attempt to identify economic effects for the countries participating in the currency union based on a detailed analysis of the studies of foreign economists. The world experience in the formation of currency unions is diverse, there are more than 100 integration associations in the world, which are characterized by their heterogeneity and uniqueness. However, of all regional unions, only the European Union has achieved a high level of integration, and the euro has become a full-fledged regional currency. Thus, most of the studies within the framework of this topic are devoted to the experience of the development of the eurozone. Most empirical studies reveal positive effects from the introduction of a single currency in the form of increased trade flows and incomes, reduced inflation and exchange rate volatility. On the other hand, other studies argue that a monetary union does not have a positive impact on the level of development of the national economy, but rather increases macroeconomic volatility in the participating countries. As a result of the study, the author's interpretation of the benefits and costs of the country's entry into international monetary and financial integration relations is given. It is concluded that the effects of the intensification of economic integration are different for each period of time and for a particular regional association. The validity of the conclusions was carried out on the basis of general scientific methods: monographic survey, analytical and systematic approaches, comparative and historical-logical analyzes, methods of induction and deduction.

Key words: monetary union, economic integration, single currency.

А.В. Хамзаева *, Г.А. Пернеева

Казахский национальный университет имени аль-Фараби, Казахстан, г. Алматы

*e-mail: a.v.h.801@gmail.com

Влияние международной валютно-финансовой интеграции на экономическое развитие стран: европейский опыт

В статье проводится попытка выявления экономических эффектов для стран – участниц валютного союза на основе подробного анализа трудов зарубежных экономистов. Мировой опыт образования валютных союзов многообразен, в мире насчитывается более 100 интеграционных объединений, которые характеризуются своей неоднородностью и уникальностью. Однако из всех региональных союзов только Европейский союз достиг высокого уровня интеграции, а евро стал полноценной региональной валютой. Таким образом, большинство исследований в рамках данной тематики посвящены опыту развития еврозоны. Большинство эмпирических исследований выявляют положительные эффекты при введении единой валюты в виде увеличения торговых потоков и доходов, снижения инфляции и волатильности обменного курса. С другой стороны, другие исследования утверждают, что валютный союз не оказывает положительного влияния на уровень развития национальной экономики, а наоборот, увеличивает макроэкономическую волатильность в странах-участницах. В результате исследования дана авторская трактовка выгод и издержек при вступлении страны в международные валютно-финансовые интеграционные отношения. Сделаны выводы, что эффекты от интенсификации экономической интеграции различны для каждого периода времени и для конкретного регионального объединения. Обоснованность выводов осуществлялась на основе общенаучных методов: монографического исследования, аналитического и системного подходов, сравнительного и историко-логического анализов, методов индукции и дедукции.

Ключевые слова: валютный союз, экономическая интеграция, единая валюта.

Кіріспе

Қазіргі әлемдік экономикалық және валюталық-қаржы жүйесі экономикалық және валюталық биліктің күшті полярлануымен, ұлттық мүдделерге артықшылық алумен, оның қатысушылары арасындағы қайшылықтардың шиеленісуімен сипатталады. Өңірлік және әлемдік қаржылық дағдарыстар дамушы елдердің әлемнің басқа елдерінде жүргізіліп жатқан саясаттан туындаған валюталық күйзелістерден қорғансыздығын анықтады. Ұлттық экономикаларды жетекші валюталардың қысымынан қорғау тетіктерін іздеу жаһандық даму үдерісіне айналуға. Валюталық интеграция ұлттық экономикалардың жауабы болып табылады. Әлемдік экономикада саяси орталықтандыру мен аймақтанудың дамуы аймақтық және ұлттық валюталарды пайдалануды кеңейтудің алғышарты болып табылады. Жаһандық, аймақтық және субөңірлік институттар желісі бірнеше әлемдік ұйымдарға негізделген жүйеге қарағанда әлемдік билік пен өндірістік ресурстар тұрғысынан теңдестіріледі деп болжанады.

Елдердің экономикалық, саяси және идеологиялық мәселелері валюталық интеграция үдерісінің күрделілігі мен сәйкессіздігін анық-

тайды. Бір жағынан, қазіргі кезеңде елдердің ұлттық қажеттіліктерді өз бетінше қанағаттандыра алмауы интеграциялық үдерістердің дамуына ықпал етеді, екінші жағынан, елдердің әртүрлі ұлттық мүдделері мен протекционизмнің табиғи саясаты халықаралық қатынастар кеңістігінде көптеген қарама-қайшылықтардың пайда болуына әкеледі.

Осылайша, қатысушы елдердің экономикалық дамуына валюта-қаржы интеграциясының әсер ету дәрежесін анықтау осы зерттеудің өзектілігін, әсіресе қазіргі экономикалық және геосаяси дағдарыс жағдайында анықтайды. Осы зерттеудің мақсаты интеграциялық үдерістерді жеделдетуді болжайтын елдер үшін, атап айтқанда, Еуразиялық экономикалық одақ (ЕАЭО) мемлекеттері үшін монографиялық зерттеу, талдамалық және жүйелік тәсілдер, индукция және дедукция әдістері, әлемдегі ең ілгері интеграциялық бірлестік – Еуропалық Одақ (ЕО) мысалында салыстырмалы және тарихи-қисындық талдаулар негізінде пайда мен шығындарды анықтау болып табылады. Зерттеу нысаны – Еуропалық валюта-қаржы интеграциясы. Зерттеу пәні интеграцияның интенсификациясы жағдайындағы халықаралық қатынастар болып табылады.

Әдеби шолу

Көптеген экономистер валюталық одақтың макроэкономикалық көрсеткіштерге әсерін эмпирикалық талдауға тырысты. Бұл бағытта алғашқы зерттеулердің бірі Э. Роуздың және басқалардың мақаласы болды, онда валюта бағамы мен валюталық одақтардың құбылмалылығының халықаралық саудаға әсерін бағалау мақсатында екіжақты деректерді пайдалана отырып, гравитациялық панельдің моделін бағалау жүргізілді. Бағалау кезінде 1970-1990 жылдар аралығындағы 186 елдің деректері ескерілді. Талдау нәтижесінде валюталық одақтар халықаралық саудаға салыстырмалы түрде жоғары оң әсер етеді, демек, валюта бағамының құбылмалылығына салыстырмалы түрде аз теріс әсер етеді. Статистикалық маңызды әсерлерге сәйкес, Еуроаймақтағы сауда көлемі бірыңғай валютаны пайдалану кезінде үш есе артқаны анықталды (Rose, A.K., 2000).

М. Пакко мен Г. Уолл өз зерттеулерінде Э. Роуз ашқан эмпирикалық дәлелдерді қайта қарастырады. Авторлар Rose алған нәтижелер сенімді емес деп санайды, өйткені нәтиже жалпы валютаның қабылдануына емес, уақытқа байланысты белгілі бір факторлардың болмауына немесе дұрыс анықталмауына байланысты бағалардың өзгеруіне байланысты. Уақыт өте келе өзгеретін факторлардың жалпы сипаттамасымен алынған осы зерттеу нәтижелері бірыңғай валюта 5 жылдық кезең ішінде сауданың аздап төмендеуіне әкелетінін көрсетеді, дегенмен бұл нәтиже статистикалық тұрғыдан нөлден өзгеше емес. Сондай-ақ, авторлар 10 және 20 жыл ішінде бірыңғай валютаны қабылдау нәтижесінде сауда көлемі екі еседен астам азайды деп санайды (Pakko, M.R., Wall, H.J., 2001).

Т. Перссонның жұмысында Э. Роуздың нәтижелері қарапайым, параметрлік емес сәйкестік бағаларын қолдану негізінде сыни түрде қарастырылады. Алынған нәтижелер Rose жүргізген зерттеулерге қарағанда анағұрлым қалыпты. Яғни, терең интеграцияның саудаға әсері әлсіз деп бағаланады. Сонымен қатар, автор нәтижелердің түсініксіз екенін және одан әрі зерттеуді қажет ететінін атап өтті (Persson, T., 2001).

С. Тенрейро жалпы валютаны ортақ пайдаланудың саудаға әсерін қайта қарастыра отырып, 1978-1997 жылдар аралығындағы 200 елдің жылдық деректері пайдаланылатын гравитациялық модельді қолданады, елдер арасында нөлдік мән беретін және бірыңғай

валюта аймағында эндогендік таңдау жасайтын сауда ағындары кейбір эконометрикалық проблемаларға әкелуі мүмкін екендігі атап өтілді. Сондықтан зерттеу статистикалық тұрғыдан аз нәтижелерге қол жеткізу үшін алдыңғы зерттеулердегідей үлкен және сенімді нәтижелерге қол жеткізілмегенін айтады (Tenreyro, S., 2001).

М. Бун мен Ф. Клаассен жыл сайынғы екіжақты экспорт үшін динамикалық панельдік модельді қолдана отырып, еуроның әсерін анықтауға тырысты. Екі жақты сауда көрсеткіштері 1965-2001 жж. жыл сайынғы кезеңді қамтиды, ЕО-ның 15 еуропалық елі және Еуропадан тыс G7 елдері (Канада, Жапония және АҚШ). Зерттеу нәтижесі Еуро сауда көлемін едәуір арттырды, бірінші жылы 4% әсер етеді және ұзақ мерзімді перспективада шамамен 40% жинақтайды. Авторлардың пікірінше, нәтижелер ЕО-ға үміткер елдер үшін қажет (Bun, M.J.G., Klaassen, F., 2002).

Л. Де Соуза валюта одағына кіруге ниет білдірген еуро аймағының бірқатар экономикалық дамыған елдері үшін сауданың пайдасын бағалауға тырысты. ІРІКТЕМЕДЕ 1980-2001 жылдар кезеңінде EVC (Vinhas de Souza, L., 2002) құрудан қандай да бір елеулі сауда әсерлері анықталған жоқ.

С. Эдвардс пен И. Магендзо 1970-1998 жылдардағы панельдік деректер негізінде тарихи тәуелсіз валюталық одақтар шеңберіндегі экономикалық көрсеткіштерді үш параметр бойынша қарастыра отырып, бірыңғай валютаға қосылудың ықтимал әсерлерін талдайды: капиталға жалпы ішкі өнімнің (ЖІӨ) өсуі, макроэкономикалық құбылмалылық және инфляция. Авторлар валюталық одақ инфляцияны төмендетеді, бірақ макроэкономикалық құбылмалылықты арттырады деп мәлімдейді (Edwards, S., Magendzo, I.I., 2002).

Дж. Френкель мен Э. Роуз сауда мен өндіріске бірыңғай валютаны енгізудің салдарын сандық бағалау мақсатында 1970-1995 жылдар аралығындағы 200-ден астам елдің деректерін топтық деректерді талдауды қолдана отырып зерттеді. Зерттеулер екі кезеңде жүргізілді. Бірінші кезеңде гравитациялық модельді қолдана отырып, валюталық одақ сыртқы сауданы арттыратыны анықталды. Екінші кезеңде валюталық одақтың кірістерге әсері зерттелді. Елдің жалпы тауар айналымын бір пайызға (ЖІӨ-ге қатысты) ұлғайту жиырма жылдық кезең ішінде және, мүмкін, неғұрлым ұзақ мерзімді перспективада жан басына шаққандағы кірісті кемінде үштен

бір пайызға арттырады. Осылайша, валюталық одақтардың жағымды салдары сауданы ынталандыру арқылы жүзеге асырылады. Валюталық интеграцияның өндіріске әсері туралы дәлелдер табылған жоқ (Frankel, J., Rose, A., 2002).

П. Кенен 121 ел үшін Э. Роуздың деректер жиынтығын пайдалана отырып, гравитациялық модель арқылы Э. Роуз ұсынған нәтижелерге қатысты валюталық одақтың әсері әлдеқайда аз екенін анықтады (Кенен, Р.В., 2002). Ф. Нич сонымен бірге валюта Одағының саудаға әсері Э. Роуздың деректер жиынтығын қолдана отырып нөлдік болды деген қорытындыға келді (Nitsch, V. Honey, 2002).

Д. Барр және бірлескен авторлар 1978 және 2002 жылдар аралығында Еуропа елдері үшін Э. Роуздың гравитациялық моделін бағалады. Тек Еуропа елдері ғана емес, сонымен бірге Еуропа Еркін Сауда Қауымдастығы (ЕЕСК) елдері де (Люксембург пен Лихтенштейнді қоса) қосылды. Осылайша, талдауға 11 ЕВО және 6 мүше емес елдер кірді. 13192 байқаудан тұратын панельдік мәліметтер жиынтығы 17 ел мен 136 түрлі уақыт сериялары үшін бағаланды. Авторлар валюталық одақтың еуроаймаққа кіретін және кірмейтін елдердің экономикасына әсерін зерттеді. Нәтижесінде ЕО мүшелігі инфляция, жұмыссыздық және елдердің өндіріс көрсеткіштеріне тікелей әсер етпейтіні анықталды (Barr, D., Breedon, F., Miles, D., 2003).

С. Де Нардис пен К. Викарелли 1980-2000 жылдар аралығындағы 11 экспорттаушы ел мен 32 импорттаушы елдің (Бельгия мен Люксембург көрсеткіштерін қоса алғанда) көрсеткіштерін пайдалана отырып, бірыңғай валютаның саудаға әсерін бағалауды жүргізді. Зерттеудің негізгі тұжырымы – еуроны енгізу Еуропа елдері арасындағы екіжақты саудаға оң, бірақ шамадан тыс әсер етті (De Nardis, S., Vicarelli, C., 2003).

А. Микко және бірлескен авторлар Еуропалық Валюта Одағының (ЕВО) саудадағы алғашқы әсерін зерттеді. Олар дамыған 22 елдің екіжақты саудасын 1992-2002 жж. кезеңіне қатысты деректерді пайдалана отырып, деректерді панельдік талдауды қолдана отырып бағалады. Талдау тиісті кезең ішінде олар валюта Одағындағы 12 еуропалық елмен біртекті болатындай етіп индустриалды дамыған елдерді іріктеу арқылы жүргізілді. Есептеулерге сәйкес, мүше елдер арасындағы екіжақты саудаға ЕВО әсері сыртқы серіктеспен 8-ден 16%-ға дейінгі саудамен салыстырғанда 4-тен 10%-ға дейін ауытқиды. Нәтижелер көрсеткендей, валюталық

одақ тек ЕВС елдерімен ғана емес, сонымен бірге әлемнің басқа елдерімен де сауданы арттырады (Micco, A., Stein, E., Ordoñez, G., 2003).

Х. Фаруки өз жұмысында валюталық одақтың 1992-2002 жылдар аралығындағы еуро аймағындағы 22 индустриалды елдер арасындағы саудаға әсерін панельдік гравитациялық модель арқылы талдады. Нәтижесінде, ЕВО ішкі аймақтық саудаға оң әсер етті. Панельдің мәліметтеріне сүйене отырып, валюта одағына мүше мемлекеттер арасындағы сауданы қарастырылып отырған кезеңде шамамен 10 пайызға арттырды. Ортақ валютаның сауда пайдасы мүше мемлекеттер арасында біркелкі бөлінбеді. Кейбір елдер бұдан былай сауда артықшылықтарын емес, бірыңғай валюта саясатына негізделген әлеуетті артықшылықтарды алады (Faruqee, M.H., 2004).

Г. Хабермен Р. Неккейбір макроэкономикалық әсерлерге, атап айтқанда, Еуропадағы фискалдық және ақша-несие саясатының тәртіптері туралы түрлі жорамалдар кезінде еуроның кеңейтілген аймағына көшу кезіндегі тұрақтандыру саясатының әсеріне талдау жүргізді. Сонымен қатар, АҚШ үшін әртүрлі еуропалық валюта тәртіптерінің салдарын бағалау жүргізілді. Талдау кезінде ЕВО әл-ауқатының әсерін ескеретін жалпы тепе-теңдіктің динамикалық аралық моделін қолданды. Нәтижелер барлық елдер үшін экономикалық пайда өте аз екенін көрсетеді. Орталық және Шығыс Еуропа елдерінде тіпті кемшіліктер басым болды (Haber, G., Neck, R. 2005).

Г. Флам мен Х. Нордстром гравитациялық модель арқылы еуропалық валюта одағының сауда көлеміне әсерін зерттеді. 1989-1997 жылдар кезеңін және 1998-2002 жылдар кезеңін салыстыру кезінде сауда көлемі еуро аймағы елдері үшін 15%-ға және Еуро аймағынан тыс елдер үшін 8%-ға ұлғайды. Бұл әсер уақыт өте келе артады деп болжамдалды (Flam, H., Nordström, H., 2006).

Т. Манчини-Гриффоли мен Л. Паувельс 1980-2004 жылдардағы кезеңді ЕО-ның 15 елі үшін гравитациялық модельді қолдана отырып талдады. Авторлар еуро аймағындағы сауда-саттық көлемінде алшақтық болды ма деп сұрады. Нәтижесінде 1999 жылдан бастап екі жарым жылға уақытша үзіліс анықталды. Айырмашылықтың себебі – мекемелердің еуро аймағындағы терең интеграциясы және Еуро енгізілгенге дейін және одан кейін нақты пайыздық мөлшерлемелердің төмендеуі. Еуропалық елдер арасындағы институционалдық және

саяси интеграцияның маңыздылығына ерекше назар аударылады (Mancini-Griffoli, T., et al., 2006).

Ю. Трайстару-Сидшлаг өз зерттеуінде Еуропалық валюта одағының (ЕВО) макроэкономикалық көрсеткіштерін 1990-2005 жылдарға қатысты жылдық деректермен қарастырды. Зерттеуде ол орташа және стандартты ауытқу үшін 1992-1998 және 1999-2005 кезеңдерді, сондай-ақ тиісті кезең кестесін талдауды салыстырды. Талдау нәтижесінде ол инфляциялық айырмашылықтардың төмендегенін, нақты өсу жақындағанын, аймақтағы сауда бизнес циклдеріне ықпал еткенін және ЕВО сәтті болды деген қорытындыға келді. Сонымен қатар, ол қаржылық интеграция портфельді саралаумен жекелеген күйзелістерге қарсы бейімделу тетігін қалыптастыратынын атап өтті (Traistaru-Siedschlag, I., 2006).

Р. Баррелл және оның бірлескен авторлары 1978-2002 жылдар аралығындағы коинтеграциялық және регрессиялық талдауды пайдалана отырып, Австриядағы, Бельгиядағы, Даниядағы, Финляндиядағы, Франциядағы, Германиядағы, Голландиядағы, Швециядағы, Англиядағы және АҚШ-тағы макроэкономикалық көрсеткіштерге еуроның әсерін зерттеді. Алайда, ЕВО-тың әсері Ұлыбритания, АҚШ, Дания және Швеция сияқты мүше емес елдерде болған жоқ. Олардың Финляндия мен Австрия сияқты шағын экономикаларда болғандығы белгісіз, бұл ЕВО агломерациялауды Одақтың өзегінде алға жылжитқанын көрсетуі мүмкін. ЕВО барлық қатысушылар үшін нақты тиімді айырбас бағамының құбылмалылығын төмендетті. Ұзақ мерзімді болашақта нақты тиімді айырбас бағамына қатысты белгісіздіктің төмендеуі барлық мүше елдерде валюталық одақ болмаған кезде болатын жағдаймен салыстырғанда инвестициялардың ұлғаюына және капиталдың жинақталуына әкелуі мүмкін (Bartell, R., et al., 2008).

С. Де Нардис және бірлескен авторлар динамикалық панельдік деректер әдіснамасының көмегімен 1988-2003 жылдар кезеңінде экономикалық ынтымақтастық және даму ұйымының (ЭЫДҰ) 23 елінен келген экспорттың екіжақты көрсеткіштерін зерттеді. Гравитациялық модельді бағалау нәтижесінде олар еуроның сауда әсері 4% (ұзақ мерзімді болашақта 17%) (de Nardis, S., De Santis, R., Vicarelli, C., 2008) болды деген қорытындыға келді.

Дж. Элу мен Г. Прайс еуроның Сахараның шығысындағы Африкадағы экономикалық өсуге

әсерін зерттеді. Зерттеу нәтижесінде Сахараның оңтүстігіндегі Африка елдерінің валюта одағына қатысуы валюталық тәуекелдердің төмендеуі нәтижесінде өндірістің қолайлы динамикасын ынталандырып, өсуге оң әсер ететіні белгілі болды. Осылайша, Сахараның оңтүстігіндегі Африка елдерінде аймақтық валюта интеграциясының артықшылықтары бар, олар өмір сүру деңгейін арттырады (Elu, J.U., Price, G.N., 2008).

С. Герлах пен М. Хоффман 1990-1998 және 1999-2006 жылдардағы регрессия теңдеуін қолдана отырып, мүше елдердің макроэкономикалық тұрақтылығына ЕВО әсерін зерттеді. Өндірісі дамыған елдерде еуроға ауысу кезінде негізгі макроэкономикалық ауытқулардың (ЖІӨ, қор, инфляция, пайыздық ставкалар және тұтыну) төмендеуінің байқалғанын талдау кезінде анықталды. Төмендеу қаржы нарықтарын кеңейту және тереңдету есебінен тәуекелдерді бөлуді жақсартумен байланысты. Сонымен қатар, олар валюталық одақ оған мүше елдердің де, мүше емес елдердің де тұрақтылығына ықпал етеді деген қорытындыға келді (Gerlach, S., et al., 2008).

Д. МакГоуэн OLS моделін және динамикалық панельдік деректер әдістерін пайдалана отырып, олардың экономикаларының құрылымындағы түбегейлі айырмашылықтарға қарамастан, Еуроға қосылатын елдердің орташа есеппен сауданың өсуін бастан кешіп отырғанын анықтады. Алайда сауданың жалпы әсері бірден пайда болмауы мүмкін, өйткені ақша автономиясының жоғалуы олардың экономикасына қысқа мерзімді ауыртпалық әкелуі мүмкін. Барлық қатысушылар үшін тиімді пайыздық мөлшерлемелер арасындағы тепе-теңдікті табу қиын үрдіс болуы мүмкін (McGowan, D., 2001).

Ф. Агион, Ф. Баккетта, Р. Ранси және К. Рогофф өз зерттеулерінде 1970-2000 жылдар аралығындағы 47 елді ескере отырып, теңгерілмеген панельдік деректерді қолдана отырып, регрессиялық талдау жүргізді. Нәтижесінде олар, айырбас бағамының икемділігі және айырбас бағамының құбылмалылығының төмендеуі өндірістің тиімділігіне оңтайлы үлесін қамтамасыз етеді (Aghion, P., et al. 2009).

Е. Дэвис пен О. Померанц валюта одағының нақты тиімді айырбас бағамына әсерін зерттеді. Нәтижесінде олар ЕВО Германия, Бельгия және Нидерландыдан басқа, сондай-ақ ЕВО, Ұлыбританиядан тыс ЕО елдерінің көпшілігі үшін нақты валюта бағамының шартты құбылмалылығына пайдалы әсер еткенін анықтады. Алайда, авторлар инфляция,

пайыздық мөлшерлеме және ағымдағы шоттардың балансы сияқты валюта бағамына әсер ететін факторларды қарастырған кезде нәтиже қайшылықты екенін айтады. ЕО-да және әсіресе ЕВРО елдерінде салыстырмалы түрде төмен валюта бағамы экономикалық өсуге және негізгі капиталға инвестициялауға оң әсер етеді. Екінші жағынан, кейбір елдерде нақты курстың төмен құбылмалылығы макроэкономикалық теңгерімсіздіктерге әкелетін бағаның және жалақының баяу динамикасын көрсетуі мүмкін (Davis, E.P., Pomerantz, O., 2009).

Х. Бергер мен Ф. Нитч регрессия әдісін қолдана отырып, бірыңғай валюта енгізілгеннен кейін еуро аймағына мүше елдер арасындағы саудадағы теңгерімсіздіктің өскенін анықтады. Белгіленген номиналды айырбастау бағамдары, сондай-ақ еңбек нарығының икемсіздігі айтарлықтай және ұзақ мерзімді сауда теңгерімсіздіктеріне әкеледі. Елдер арасындағы елеулі және тұрақты сауда теңгерімсіздігінің туындауы саяси шиеленісті де көрсетуі мүмкін. Номиналды айырбастау бағамдары икемді болған кезде сауда теңгерімді болады. Бұдан басқа, сауда теңгерімінің сальдосы нақты айырбас бағамын есепке алу кезінде, өсу қарқынындағы айырмашылықтар қысқарған кезде азаяды және ұлттық іскерлік циклдердің салыстырмалы құбылмалылығымен ұлғаяды (Berger, M.H., Nitsch, V., 2010).

М. Сантана-Гальего және бірлескен авторлар гравитациялық модель арқылы туристік және сауда ағындарына бірыңғай валютаның әсері туралы зерттеу жүргізді. Гравитациялық модель үшін пайдаланылатын деректер жиынтығына 1995-2006 жылдар кезеңі кіреді, ЭЫДҰ-ның 179 елі мен 30 елі үшін. Алынған нәтижелер бірыңғай валюта халықаралық саудаға ғана емес, туризмге де ықпал ете отырып, экономикалық өсуді күшейтетінін көрсетеді (Santana-Gallego, M., et al, 2010).

Осылайша, бірыңғай валютаны енгізудің әсері әр уақыт кезеңі үшін және белгілі бір аймақтық бірлестік үшін әр түрлі болады. Көптеген эмпирикалық зерттеулер сауда ағындары мен кірістердің өсуі, инфляцияның төмендеуі және валюта бағамының құбылмалылығы түрінде бірыңғай валютаны енгізу кезінде оң әсерлерді анықтайды. Екінші жағынан, Франкель мен Роуз бірыңғай валютаның табысқа әсер етпейтінін көрсететін нәтижелерге қол жеткізді; Кенен, Пакко, Уолл, Бергер, Нитч саудаға оң үлес қоспады. Эдвардс пен Магендзо валюта одағы қатысушы елдердегі

макроэкономикалық құбылмалылықты арттырады деген қорытындыға келді.

Эмпирикалық зерттеулерде қолданылатын тарихи деректер елдің валюталық одаққа кіру кезіндегі әлеуетті артықшылықтарын толық көрсете алмайды, өйткені экономикалық жақындасудан басқа саяси құрастырушысы маңызды рөл атқарады.

Нәтижелер және талқылау

Қазіргі кезеңде елдердің ұлттық қажеттіліктерді өз бетінше қанағаттандыра алмауы интеграциялық үдерістердің дамуына ықпал етеді, сонымен бірге елдердің әртүрлі ұлттық мүдделері мен протекционизмнің табиғи саясаты халықаралық қатынастар кеңістігінде көптеген мәселелердің пайда болуына әкеледі.

Мәселен, мысалы, еуроны енгізу келесі мәселелерді шешуі керек еді:

1) валюта бағамдарының құбылмалылығын тұрақтандыру және валюталық тәуекелдерді азайту, өйткені валюта бағамдарының жоғары ауытқуы саяси келіспеушіліктерге ықпал етіп, интеграциялық процестерге кедергі келтірді;

2) ЕО-ның федералдық қор жүйесінің (ФРЖ) саясатына және доллар динамикасына тәуелділігін азайту;

3) валюта айырбастау шығындарын жою;

4) ұзақ мерзімді негізде баға тұрақтылығын қамтамасыз ету;

5) ЕО-ның бірыңғай экономикасын қалыптастыруға қол жеткізу;

6) теңгерімді экономикалық өсу, жұмыспен қамтуды ұлғайту, елдер арасында бәсекеге қабілетті өнім өндіруді теңестіру, ғылыми-техникалық прогресті дамыту үшін жағдай жасай отырып, ЕО-ның әлемдік аренадағы ұстанымын күшейту.

Алайда, бұл міндеттерді жүзеге асыру бірқатар проблемалар мен қайшылықтарға кедергі келтірді. Еуро аймағының басты мәселесі қатысушы елдердің экономикалық дамудағы, саяси салмақтағы, сондай-ақ мәдени дәстүрлердегі елеулі айырмашылықтары болып табылады.

Экономикасы неғұрлым тұрақты ЕО елдері (Германия, Франция, Австрия, Дания, Бельгия, Нидерланды, Люксембург) еуроның жоғары сатып алу қабілетіне ие, бұл капиталдың құйылуына және шоғырлануына әкеледі, бұл шет елдердің (Ирландия, Португалия, Испания және Греция) экономикалық өсуіне және жұмыспен қамтылуына теріс әсер етеді. Жұмыссыздықтың жоғары деңгейі және

өсудің болмауы дефляциялық шығындар мен әлеуметтік шиеленісті арттырады. Айта кетейік, капитал еуро аймағында еркін қозғалса да, жұмыс күшінің ұтқырлығы айтарлықтай мәдени және тілдік кедергілермен шектеледі. Осылайша, экономиканың дамуын күтілетін теңестірудің орнына керісінше нәтиже болады.

Жалпы еуропалық нарық шеңберінде халықаралық саудадағы қатаң бәсекелестік валюта бағамының, пайыздық мөлшерлемелердің және кедендік реттеудің ұлттық саясатының жойылуына байланысты ЕО-ға мүше елдердің ұлттық экономикаларының бәсекеге қабілеттілігіне әсер етеді. Іс жүзінде Оңтүстік және Орталық-Шығыс Еуропа елдерінің барлық ірі кәсіпорындары бәсекеге қабілеттілігі бойынша Батыс Еуропа елдерінің ірі трансұлттық компаниясы (ТҰК) мен трансұлттық банктан (ТҰБ) төмен. Дамыған елдердің, әсіресе Германияның, Францияның, Австрияның, Швецияның ТҰК қысқа мерзімде өзінің еншілес компаниялары, филиалдары, өкілдіктері арқылы кеңейтілген экспансияны жүргізе алды және кейбір жағдайларда жергілікті тауар өндірушілерді ығыстыра алды. Нәтижесінде аймақшілік қатаң бәсекелестік экономикалық соғысқа айналады. Бұл оңтүстік және Орталық-Шығыс Еуропаның аз дамыған елдерінің салалық құрылымының нашарлауына әкеледі, жұмыссыздықтың өсуіне ықпал етеді, ЕО дамыған елдерінде жоғары ақы төленетін және беделді жұмыс іздеуде халықтың көші-қонын арттырады.

Нәтижесінде экономикалық дамыған елдер (Германия ең алдымен, Франция) Оңтүстік және Шығыс Еуропа елдеріне қарағанда көбірек пайда тапты. ЕО-ның жаңа мүшелерге Еуропаның ең бай елдеріне қатысты экономикалық кемшіліктерін азайтуға көмектесетін дәйекті саясатты жасаудан бас тартуы ЕО-ның интеграция процесіне нұқсан келтіреді. Еуропалық келісімдер бастапқыда өз кірістерін ұлғайту және бәсекеге қабілетті болу үшін ЕО экономикалары арасындағы айырмашылықтардан пайда көретін ірі жеке корпорациялардың мүдделеріне қызмет ету үшін жасалды. Сонымен, еуроны енгізу кезінде неміс валютасы бағаланбады (Германияның өтініші бойынша), ал әлсіз елдердің валюталары қайта бағаланды. Шығасыларға қарамастан, аз дамыған елдер валюталық одақтың қатысушысы болуға ұмтылды. Мұның себептері саяси себептер де, көшбасшы елдердің экономикалық даму деңгейіне қысқа мерзімде жақындау ниеттері де болуы мүмкін.

Еуроаймақта тауарлардың, қызметтердің, капиталдың және жұмыс күшінің еркін қозғалысы өндірісті дамыту мен орналастырудағы сәйкессіздіктерге, кірістердегі теңсіздіктің тереңдеуіне әкелді.

Еуроаймақ 2000-2007 жылдар аралығында қолайлы экономикалық жағдайлардың арқасында алғашқы жетістікке жетті. Еуроаймақ шекараларындағы капиталдың еркін қозғалысы сыртқы қарыздар мен инвестициялардың арқасында Греция, Ирландия және Испания сияқты аз дамыған экономикалардың дамуына ықпал етті. Греция, Ирландия, Испания және Португалия ЖІӨ-нің орташа жылдық өсу қарқыны тиісінше 6,7 %, 10,5 %, 7,8% және 5,25% құрады. Айта кетейік, Германия мен Францияда бұл көрсеткіш сәйкесінше 2,6% және 4,1% деңгейінде болды (Дементьев, Н.П., 2016).

Еуроаймақтағы мүшелік әр түрлі елдер арасындағы мемлекеттік облигацияларға байланысты қауіпті азайтты, сондықтан ЕО-ның орталығында ЕО-ның күшті негізгі елдері мен ЕО-ның салыстырмалы түрде әлсіз артта қалған елдер арасында ешқандай айырмашылық болған жоқ. Олардың барлығы қауіп-қатері төмен неміс деңгейіне жақындады. Шет елдерде арзан несиелерге бұрын-соңды болмаған қол жетімділік болды. Инвесторлардың пікірінше, грек, итальян немесе басқа да мемлекеттік облигациялар Германияның тәуекелі төмен облигацияларын өте жақсы алмастырды. Қаржы жүйесі мен халықаралық сауданың өзара байланысы сияқты трансмиссия арналары арқылы ЕО елдерінің экономикалық белсенділігіне әсер еткен жаһандық қаржы дағдарысы бұлай емес екенін көрсетті.

Төмен бағамен шамадан тыс, тәртіпсіз қарыз алу және Еуроаймақтың жоғары оптимизмі қарызды өтеудің экономикалық шындығына сәйкес келмеді. Сонымен қатар, ақшаның қол жетімділігі оларға сұранысты тудырды, бұл импорттың өсуіне, отандық тауарлардың бәсекеге қабілеттілігінің төмендеуіне, тұтынудың ішкі өндірістен асып кетуіне ықпал етті. 2009 жылы ЕО-да нақты ЖІӨ-нің 4%-дан астамға төмендеуімен сипатталатын Рецессия Германияны қоспағанда, екінші дүниежүзілік соғыстан кейінгі ең жоғары болды. Экономикалық жағдайды керіндустрияландыру үдерісі және өнеркәсіп өндірістерін Азия елдеріне жаппай көшіру шиеленістірді. Барлық осы факторлар 2009 жылдың күзінде Грекиядағы мемлекеттік облигациялар нарығында басталған Еуроаймақтағы қарыз дағдарысының пайда бо-

луына ықпал етті, ал 2010 жылы ол бүкіл еуро аймағына таралды.

Ұлттық қаржы саясаттарының бірыңғай жалпыеуропалық саясатпен сәйкес келмеуі бірыңғай ұлттықтан жоғары ақша бірлігі болған кезде бюджеттік және салық жүйелерінің Ұлттық бақылау шеңберінде қалуына алып келді. Бұл кейіннен экономикалық күйзелістер, әсіресе асимметриялық күйзелістер туындаған кезде өзінің осалдығын көрсетті.

Мемлекеттік шығыстарды ұлғайтуға және салық ауыртпалығын азайтуға негізделген фискалдық ынталандыру ұлттық экономикалардағы жұмыссыздық пен құлдырауды жеңудің тиімді құралы болып табылады. Алайда фискалдық ынталандыруды қолдану мүшелердің Еуроаймақта бюджеттік тәртіпті сақтау жөніндегі міндеттемелеріне қайшы келеді. Бұдан басқа, ЕОБ (Еуропалық Орталық Банк) экономикалық құлдырау жүріп жатқан елдердің ұлттық реттеушілерінен, керісінше, дағдарысқа және жұмыссыздыққа қарсы күресте қатаң үнемдеу шараларын қолдануды, атап айтқанда, мемлекеттік шығыстарды қысқартуды және инвестицияларды тарту және толық жұмыспен қамтуды қалпына келтіру мақсатында салық ауыртпалығын ұлғайтуды талап етеді. Іс жүзінде осы талаптарды орындау теңгерімсіздікке әкеледі. Мысалы, АҚШ-та XX ғасырдың 30-шы жылдары бюджет тапшылығын азайтуға бағытталған ұқсас әрекеттер Ұлы Депрессияның себебі болды. Сондай-ақ халықаралық валюталық қорының (ХВҚ) Шығыс және Орталық Азия, Латын Америкасы, Африка және басқа да экономикалардың экономикалық қайта құрылуы кезеңіндегі ұсыныстары олардың экономикалық өсуіне теріс әсер етті. Мемлекеттік шығыстарды қысқарту жөніндегі қатаң шаралар мемлекеттік қызметшілерге төленетін төлемдердің төмендеуіне, зейнетақы төлемдері мен түрлі жәрдемақылардың төмендеуіне немесе тоқтатылуына, қосымша құн салығының (КҚС), сатудан алынатын салықтың және бірқатар акциздердің ұлғаюына әкеп соғады, нәтижесінде сұраныстың азаюына және экономиканың одан әрі өсуінің тоқырауына әкеп соғады.

Осылайша, Еуроаймақта даулы жағдай қалыптасты. Бір жағынан, ақша-кредит және валюта саясатын реттеу өкілеттігі бар ЕОБ аймақтың экономикалық проблемаларын болдырмауға қабілетті емес. Себебі, ЕОБ-ға елдердің егемендік қарызын сатып алуға тыйым салынады, бұл көптеген орталық банктердің облигациялық нарықтардағы алыпсатарлық шабуылдарға той-

тарыс беру үшін қолданатын құралдарының шектеулі екенін көрсетеді. Жүргізілген «сандық жұмсарту» саясаты Еуроаймақтың «өтімділік тұзағына» әкелді. Екінші жағынан, ұлттық билік өсу тұрақтылығы мен бюджеттік тәртіптің конвергенция критерийлеріне сәйкес фискалдық ынталандыруды қолданумен шектелген.

Еуропалық қаржы органдарының қадағалауының дәрменсіздігін растау Грекиядағы дағдарыс болып табылады. Грекия еуроаймаққа 2001 жылы жалған сылтаумен маңызды құрылымдық мәселелерімен (төмен өсу қарқыны, өсіп келе жатқан бюджет және сауда тапшылығы, жоғары мемлекеттік қарыз, жоғары инфляция, жоғары номиналды пайыздық мөлшерлемелер) кірді. Грекия үкіметі экономикалық және қаржылық статистиканы әдейі және жүйелі түрде түзетіп, оларды Маастрихт конвергенция өлшемдеріне жақындатты. Бұл әрекеттер Грекияға төмен пайыздық мөлшерлемені қаржы ресурстарына кедергісіз қол жетімділікті қамтамасыз етті, бұл жеткілікті салық түсімдері мен төмен өнімділік болмаған кезде шығындардың өсуіне ықпал етті. Грекия ертерек қосылғанына қарамастан, ЕОБ мүшелігі елдің қаржылық мәселелерін шешуге мүмкіндік бере отырып, экономиканы ынталандыруға көмектеседі деп үміттенді. Алайда, бұл болмады, өйткені еуроны қабылдау Грекияның басқа қатысушы елдермен, әсіресе Германиямен бәсекеге қабілеттілігіндегі алшақтықты арттырды. Неміс тауарлары мен қызметтері грек тауарларына қарағанда арзанырақ болды. Бұл жағдайда Девальвация орынсыз болып шықты. Соның салдарынан Грекияның сауда балансының нашарлауы ағымдағы шот тапшылығының артуы есебінен. Германия экономикасы Грекияға экспорттың ұлғаюынан және арзан неміс тауарлары мен қызметтерінің импортын қаржыландыру үшін грек қарыздарынан пайда табудан пайда көрді.

Грекияның жалған ақпарат беру фактілері 2009 жылы жария болды, бұл елде мемлекеттік бюджет тапшылығы ЖІӨ-нің 15,4%-ына жетті, бұл ЕО-да белгіленген лимиттен 4 есе асып, мемлекеттік қарыз 300 млрд. еуродан (ЖІӨ-нің 126,8%) асты (Eurostat мәліметтері бойынша). Мемлекеттік қарызға қызмет көрсетудің мүмкін еместігі елдің несиелік рейтингінің төмендеуіне әкелді, бұл инвестициялық ағындарды күрт қысқартты. Осылайша, нарықтағы арзан бос қаржы ресурстарына қол жетімділік шектеулі болды. Нәтижесінде, ел дефолт шегіне жетіп, жинақталған қарызды төлеу үшін қол жетімді

қаражатты өз бетінше табу мүмкіндігінен айырылды. Бұл жағдайда инвесторлар грек мемлекеттік облигацияларын сата бастады, бұл мемлекеттік қарызды қайта қаржыландыруды одан әрі қиындатты.

Кем дегенде бір елдің Еуроаймақтағы мемлекеттік міндеттемелер бойынша төлем қабілетсіздігі басқа елдердің мемлекеттік облигацияларына сұраныстың едәуір төмендеуіне әкеледі. Нәтижесінде, облигациялар бағасының төмендеуі, олардың кірістілігі мен қарыз алу құнының артуы, мемлекеттік облигацияларға ие Еуроаймақтағы ірі елдер мен банктердің кірісінің төмендеуі. Бұл жағдайда еуро аймағындағы барлық елдердің бюджет тапшылығын жабу қиын болады.

Валюта одағы аясында ел инфляцияның өсуі арқылы жағдайды болдырмау үшін ақша шығара алмайды. Жоғары мемлекеттік борышқа байланысты теңгерімсіздіктер, импорттың экспорттан асып кетуі және жалақының әртүрлі деңгейі дәстүрлі түрде ұлттық валютаның девальвациясымен жойылады, сондай-ақ еуроаймақ шеңберінде мүмкін емес. Жалғыз мүмкін құрал бюджет шығындарын азайту болды. Грек дефолтының алдын алу үшін, Еуроаймақтың басқа да экономикасы әлсіз елдерді осындай қадамға итермелеуі мүмкін, Афиныға ХВҚ, ЕОБ және Еуропалық комиссия 110 миллиард еуро несие берді. Грекияға либералды нарықтық реформалар мен бюджет шығыстарының қысқаруына және салық түсімдерінің ұлғаюына байланысты ел ішінде үнемдеу саясатын жүргізу міндеттелді. Қарыз жүктемесін төмендетпестен үнемдеу шаралары рецессияның қатал шеңберін қалыптастырды, онда жұмыссыздық 25,4 жылдың тамызында 2012% жетті. Бұл Грекияның қаржылық жағдайын нашарлататын салық түсімдерін жеңілдетіп қана қоймай, гуманитарлық дағдарысқа әкелді. Үйсіз адамдардың саны, өз-өзіне қол жұмсау, қоғамдық денсаулық айтарлықтай нашарлады. Сонымен қатар, әлеуметтік шиеленістер реттеушілердің «ішкі девальвация» деп аталатын – ірі жеке корпорациялардың пайдасына айналатын жұмысшылардың жалақысының азаюы арқылы күшейе түсті. Осылайша, еуроаймақ дағдарысы корпорациялар үшін пайдалы болды.

Пол Кругман Еуропалық комиссияның Грекияға қоятын талаптары «ұлттық тәуелсіздікті жою» және Грекия экономикасы үшін ғана емес, жалпы Еуропалық жоба үшін де қауіпті деп санайды (Кругман, П., 2012).

Грекия еуродан бас тартып, өзінің ұлттық валютасы – драхманы қалпына келтіре алады. Үнемдеу шараларынсыз Грекия үкіметі экономикалық өсуді тездететін жұмыссыздықты азайту арқылы жаңа жұмысшыларды жалдай алады. Грекия өз қарызын евроға ұлттық валютаға айырбастап, эмиссия жүргізіп, Еуро бағамын төмендетуі мүмкін. Бұл оның қарызын азайтады, экспорт құнын төмендетеді және туристерді арзан демалыс орнына тартады. Алайда, грек қарызының шетелдік иелеріне (негізінен Солтүстік Еуропа банктері) қатысты, олар 2010 жылы қарыз дағдарысы басталғаннан бері Грекияға 320 миллиард еуроға жуық қарыз берді (Bhanot K., et al, 2014), бұл әрекеттер айтарлықтай қаржылық шығындарға, тіпті ұлттық валютаның девальвациясына байланысты банкроттыққа әкеледі. Сондықтан ЕО-ның қаржылық реттеушілері Грекиядағы дағдарысты жеңуге көмектесу үшін бар күшін салды. Валюта Одағынан шығу ұлттық валютаның (грек драхмасы) күрт төмендеуіне ықпал етеді, бұл импорттың құны өскен сайын гиперинфляцияны тудырады. Грекияның импортқа тәуелділігі айтарлықтай екенін ескеріңіз. Импорттың негізін азық-түлік және фармацевтикалық өнімдер мен энергия ресурстары құрайды. Осылайша, Грекияның еуроаймақтан шығуы оны созылмалы төлем қабілетсіздігіне қайтаруы мүмкін.

Грекиядан басқа, қарыз дағдарысы Испания, Португалия, Ирландия, Италия экономикаларына теріс әсер етіп, экономикалық және валюталық одақ архитектурасындағы әлсіз жерлерді көрсетті. 2009 жылы бұл елдерде бюджет тапшылығы болды 11 %, 11,2 %, 13,8 %, 5,2 % тиісінше. 2010 жылға қарай кейбір елдерде бюджет тапшылығы одан әрі ұлғайды, атап айтқанда Ирландияда ЖІӨ-нің 32,1%-ын құрады (Eurostats деректері бойынша). Алайда, дәл осындай үнемдеу және бюджетті жақсарту шараларының арқасында бұл елдер дағдарысты жеңіп, экономикалық өсуді қалпына келтіруге және жұмыссыздықты Грекияға қарағанда тиімді түрде азайтуға қол жеткізді. Грекия экономикасының аса ауыр жағдайының себептері капиталдың едәуір көп түсуі, сыбайлас жемқорлық, бюрократия, салық төлеуден жалтару және мемлекеттік қаржыны тиімсіз басқару болып табылады.

Еуроаймаққа кірудің теріс әсерлері Словенияның мысалында да айқын көрінеді, ол 2007 жылы еуроаймаққа кірген алғашқы Шығыс Еуропа елдерінің бірі, оның сыртқы қарызы 15% құрады, бірақ валюта одағында болған бірінші

жылы ол 86%-ға дейін өсті. 2003 жылдан бастап ЖІӨ-нің жыл сайынғы өсімі 3-6%-ды құрады, алайда еуроаймаққа кіргеннен кейін бір жыл өткен соң ЖІӨ-нің төмендеуі шамамен 8%-ды құрады. Ай сайынғы табыс 15,3%-ға өсті. Еңбек өнімділігі тек 4%-ға өсті (Колбенева, А.М., Мироненко, Р.В. 2015).

Мүмкін, егер бұл елдер құрылымдық реформалар жүргізіп, одан әрі даму міндеттерін уақтылы түзетсе, қарыздармен, бәсекеге қабілеттіліктің төмендеуімен және экономикалық өсумен байланысты мәселелерді болдырмауға болар еді.

ЕО жұмысының негізгі қағидаттарының бірі кохезия саясаты болды, бұл ЕО-ның ең бай елдері экономикасы әлсіз елдерді қаржылай қолдайды деп болжайды. Қаражатты қайта бөлу ЕО қазынасы арқылы жүзеге асырылады, оған елдердің әрқайсысы ЖІӨ көлеміне байланысты қаражат аударады. Кейінірек бұл қаражат, атап айтқанда, ЕО-ның мақсатты бағдарламаларын қаржыландыруға (көбінесе бұл бағдарламалардың күші донор елдерге аз дәрежеде қолданылады) және ЖІӨ-нің аз көлемі бар қатысушыларды қолдауға жұмсалады. Осылайша, күшті елдер әлсіздерге көмектеседі.

«Донорлар» мен субсидия алушылардың бөлінуі көптеген жылдар бойы салыстырмалы түрде тұрақты болып келеді. Ең дамыған елдердің қатарына Солтүстік және Батыс Еуропа елдерінің экономикалары кіреді, олар бірлестіктің ең көне қатысушылары болып табылады. Субсидиялардың көпшілігін Оңтүстік және Шығыс Еуропа елдері алады, ал шығыс еуропа елдерінің көпшілігі ЕО-ға жаңа қатысушылардың қатарына жатады (мысалы, Польша мен Балтық жағалауы елдері, олар бөлінген қаржылық қолдаудың көп бөлігін құрайды). Бұл жағдай «Жаңа Еуропа» елдері мен донор елдердің азаматтары арасындағы қайшылықтардың шиеленісуіне әкеледі. Соңғылары бірлестіктің жаңа қатысушыларын іс жүзінде экономикасы дамыған елдер бөлген субсидиялар есебінен, яғни осы елдердің азаматтары есебінен өмір сүреді деп айыптады. Сонымен қатар, наразылық Шығыс Еуропадан келген арзан жұмыс күшінің ағынына себеп болды. Соның салдарынан донор елдердің ішіндегі елеулі әлеуметтік және саяси салдарлардың қаупі. Ұлыбританиядағы осындай көңіл-күйдің нәтижесі Вреxit болды.

Өз кезегінде «масыл» деп аталатын елдер Еуропалық Одақты бірлестіктің экономикалық саясаты ел экономикасының құлдырауына әкелді деп айыптады, ал қарызды қысқартудан

бас тарту жағдайдың тұрақтануына жол бермейді. Екінші жағынан, бұл Еуропалық Одақтың субсидияланған саясаты, социалистік аймақтың ықпалынан шыққан Шығыс Еуропа елдерінде бірнеше ондаған жыл бұрын тәуелсіз экономикалық даму үшін жеткілікті негіз қаланбағанына әкелді.

Бұдан басқа, «көне Еуропа» экономикаларын дамытуға ықпал ететін маңызды фактор Еуропалық экономикалық аймақтың «жеңілдікті» шарттарында басқа елдердің нарықтарына қол жеткізу болып табылады. Бұл Ұлыбританиядағы Вреxit қарсыластарының негізгі қарсы дәлелдерінің бірі болған ЕО-ға мүше басқа елдермен сауда жасау кезінде кедендік баждардың күрт өсуінен болатын ықтимал шығындар.

Еуропалық Одақта елдердің егеменді ақша жүйелерімен және еуроаймақ елдерімен бір мезгілде қатар өмір сүруі қарқынды ұлттықтан жоғары үйлестіру мен тиімді институционалдық-құқықтық база болмаған кезде орын алады. Қазіргі уақытта Еуропалық Одақта 27 ел бар, олардың сегізі еуроны пайдаланатын бірыңғай валюта жүйесіне кірмейді. Еуроаймаққа кіру үшін белгілі бір өлшемдерді орындағаннан кейін елдер еуроны қабылдауды кейінге қалдыруға құқылы. Еуроаймаққа кірмеген елдердің ерекшеліктері олардың одақтағы жағдайына, әсіресе қаржылық дағдарыс жағдайында әсер етеді. Еуроаймақ мүшелері болып табылмайтын елдер интеграция шеңберінде қызметті одан әрі дамытуға қатысты шешімдерге қатысу мүмкіндігінде шектелген. Сонымен қатар, экономикадағы дағдарыс жағдайында қаржылық көмек алу шектеулі, өйткені ЕО елдерінің экономикаларын қолдау үшін тұрақтандыру қорлары негізінен еуроаймақ қатысушыларын қолдайды. Айта кету керек, бірыңғай валюта жүйесіне кірмеген елдердің жағдайына қарамастан, олардың экономикалары үлкен тұрақтылық пен тәуелсіздікпен сипатталады. Сонымен, Польша, Чехия, Венгрия, Швеция және т. б. дағдарыс жағдайында экономиканың банктік және нақты секторларын тұрақтандыру үшін толық ауқымды мемлекеттік қолдауды қамтамасыз ете алдық. Алайда, бұл ерекшеліктер тұтастай ЕО қызметінің қағидаттарына қайшы келеді, өйткені олар елдер арасындағы өсіп келе жатқан айырмашылықтар аясында қатысушы елдердің тең емес мәртебесіне әкеледі. Бұл жағдайда аймақшылдық бірлікті сақтау мәселесі бірінші кезекте тұр.

Аймақтық интеграциядағы жинақталған қарама-қайшылықтар мен ыдырау процестерінің

айқын көріністерінің бірі – бірлестіктің Еуропалық Одақтан (Brexit) екінші экономикалық державасы – Ұлыбританияның шығуы болды. Еуропалық Одақтан шығудың басты себебі – Ұлыбритания азаматтарының иммигранттардың еркін жүру құны ЕО-ға қатысудан түсетін пайдадан әлдеқайда жоғары деген пікірі. Шығу жақтаушылары ЕО-ға таза жарналарды тоқтату салықты азайтады немесе мемлекеттік шығындарды көбейтеді деп мәлімдейді. Алайда артықшылықтары айқын емес.

Осылайша, әлемдік қаржылық және саяси тұрақсыздық, экономикалық қызметтің терең интеграциясы және ЕО-ға мүше елдердің айтарлықтай өзара тәуелділігі жағдайында экономикалық дамудың гетерогенділігі халықаралық қатынастардағы қайшылықтарды тудырады. Бірлестіктің аз дамыған елдері көшбасшы елдердің дамуын бәсеңдетеді, сонымен бірге неғұрлым дамыған елдер пайда алу кезінде басым позицияларға ие болады, бұл интеграцияға кері үдерістерді күшейтеді.

Еуро валюта одағы шеңберіндегі негізгі мақсаттарды қамтамасыз ете алмады: әл-ауқат, экономикалық және валюта одағының абсолютті деңгейіне қол жеткізу. Еуроаймақ елдері тап болып отырған негізгі мәселелер өсіп келе жатқан дефляция, жұмыссыздықтың жоғары деңгейі, ішкі коммерциялық теңгерімсіздіктер, экономикалық өсудің болмауы, бюджет тапшылығы мен мемлекеттік борыштың ұлғаюы, саяси келіспеушіліктер, қатысушы мемлекеттердің ағымдағы мәселелерді еңсеру жөніндегі бірыңғай тиімді жоспарының болмауы болып табылады. ЕО қызметі көбінесе экономикалық басымдықтарға емес, саяси мәселелерге негізделген. Еуроаймақтағы дағдарыстың кез келген шешіміне техникалық кедергілер жоқ: қарызды қайта құрылымдау, келісілген салықтық ынталандыру, үйлестірілген қаржылық реттеу.

Валюта одағын сақтау үшін еуроаймаққа нақты несие беруші қажет, мысалы, ЕОБ, ол сенім дағдарысы жағдайында қаржылық саясатты терең үйлестіру және еуроаймақ мүшелері арасында жұмыс күшінің ұтқырлығын арттыру арқылы үкіметтерге несие беру арқылы қаржы нарықтарын тұрақтандыра алады. Бүліс-әрекеттер экономикалық билікті орталықтандыруды және өзара тиімді ынтымақтастық негізінде терең саяси интеграцияны көздейді. Экономикалық табыс шарттарының бірі Ұлттық қаржы ағындарын сақтау мақсатында төлемге қабілетсіз банктерді анықтауға және жоюға, сондай-ақ қамтамасыз етілген қаржы қоры есебінен ұлтаралық са-

лымдарды сақтандыруға қабілетті сенімді банк одағы болып табылады.

Солтүстік Еуропа өкілдері Грекияны банкроттық шегіне жеткізген қаржылық қиындықтардың қайталанбауы үшін ұлттық бюджеттерді бақылауды күшейтуді ұсынады. Оңтүстік Еуропаның саясаткерлері жаңа қаржыландыру көздерімен және инфляцияны реттеу қабілетімен жабдықталған экономикалық үкіметті қолдайды. Соңғы бағыттың жақтаушылары еуроаймақ ұлттық бюджеттерге бақылау өкілеттіктерімен және, ең дұрысы, рецессияға тап болған мемлекеттердің мүшелігін жеңілдететін әлеуметтік сақтандыру бойынша қаржыландыруды қамтамасыз ету үшін өз бюджетімен фискалдық одақтың осы түріне көшкен жағдайда ғана бірыңғай валюта аман қалады деп мәлімдейді. Алайда, бюджеттік өкілеттіктерді ұлттықтан жоғары ұйымға беру экономикалар арасындағы айырмашылықтарды одан әрі күшейтіп, Еуроаймақтың аз дамыған елдерінің тәуелсіздігін төмендетуі мүмкін. Осылайша, Еуроаймақтың тағдыры үлкен мәселе болып қалуда, ол жаһандық экономикалық трендтерді (жаһандануды, көпполярлықты, өңірлендіруді және т. б.) ескере отырып, тәжірибеде ғана айқындала алады.

Қорытынды

Елдердің валюта-қаржы жүйелерінің интеграциясы айтарлықтай пайда да, шығын да әкеледі. ЕО-дағы интеграциялық үдерістердің интенсивтілігін теориялық және тәжірибелік талдау негізінде біз елдің валюталық одаққа кіруінің артықшылықтары мен кемшіліктерін анықтаймыз.

Қатысушы мемлекеттер үшін валюта одағын құру кезіндегі басты пайда – валюта бағамына қатысты белгісіздікті жою, бұл мынадай маңызды салдарларға алып келеді:

- сыртқы сауда мен ЖІӨ-нің өсуіне ықпал ете отырып, ресурстарды бөлу және инновацияларды енгізу тиімділігін арттыратын жоспарлаудың белгісіздік деңгейін төмендету;

- валюталық тәуекелдердің төмендеуі оларды сақтандыру бойынша қосымша шығындарды қысқартады, ал қаржы нарықтары конъюктурасын стандарттау пайыздық мөлшерлемелердің жақындасуына әкеледі, бұл қатысушы елдердің инвестициялық табиғатының жақсаруына және ЖІӨ-нің ұлғаюына әсер етеді;

- валюта бағамының тұрақтылығы бәсекеге қабілетті девальвация мен алыпсатарлықтың

алдын алады, жекелеген елдегі сыртқы тұрақсыздықтан күйзелістердің әсерін азайтады және сауданы ынталандырады;

- өндіріс факторларының еркін қозғалысы инфляцияның нәтижесі болып табылатын асимметриялық соққылардың алдын алады және бағаны теңестіруге ықпал етеді;

- қатысушы елдердің ұлттық валюталарын айырбастау операцияларын жою сыртқы экономикалық қызметке қатысатын кәсіпорындардың шығындарын азайтады, сондай-ақ есептеулерге қызмет көрсететін банктердің пайдасын азайтады. Алайда, болжамды инвестициялық ағым банктердің шығындарын өтейді;

- елдің жалпы табысын ұлғайта отырып, ел неғұрлым ірі өткізу нарықтарына қол жеткізе алады. Валюта одағына кіру ішкі бақылау жоқ елдер үшін өте маңызды. Елдердің бір-біріне өзара тәуелділігі оларды саяси қайшылықтардан сақтайды. Бірыңғай валютаның маңызды артықшылықтарының бірі – валюта айырбастау мәселелерін жоюға байланысты қатысушы елдерде туризмнің артуы;

- бағаның ашықтығы. Әр түрлі валютадағы бағаларды салыстыру қиын. Бірыңғай валюта тиімді бағамен сатып алуды іздеуге байланысты шығындар мен уақытты қысқартуға ықпал етеді, бұл өндірушілердің бәсекеге қабілеттілігі мен тиімділігін арттырады.

Валюталық одаққа кірудің кемшіліктеріне мыналар жатады:

- Егемендіктің жоғалуы – валюта одағына кіретін ел үшін маңызды кемшіліктердің бірі. Бірыңғай валютаны қабылдайтын ел ұлттықтан жоғары институттардың, оның ішінде салық саясатының пайдасына ұлттық ақша-несие саясатынан бас тартуы тиіс, бұл ұлттық қаржы ұйымдарын төлем балансын тұрақтандыру және халықаралық саудадан пайда алу мақсатында құрал ретінде валюта бағамын қолдануда шектейді. Сондай-ақ, негізінен жұмыс орындарын құруды ынталандыру немесе салықтарды төмендету үшін қолданылатын мемлекеттік қарыз алу лимиттелетін және ұлтүсті ұйымына есеп беретін болады. Шектеудің кемшіліктері дағдарыс кезінде, әр түрлі елдердегі жағдай әр түрлі болған кезде және жеке реттеу құралдарын қажет ететін және барлығына жалпы ұсыныстармен шешілмейтін кезде өте маңызды. Мысалы, Одақтың көптеген елдерінде экономикалық өсу кезінде ұлттықтан жоғары ұйым пайыздық мөлшерлемелерді көтеруді шешуі мүмкін, бірақ егер жеке ел экономикалық

құлдырауды бастан кешірсе, бұл сол елдегі құлдырауды күшейтеді.

- Елдің тіркелген валюта бағамдарымен және капиталдың ұтқырлығымен сипатталатын валюта одағы шеңберінде ақша-несие тәуелсіздігіне қол жеткізуінің келесі нәтижесі сыртқы төлемдердің теңгерімсіздігі және алыпсатарлық капиталдың қозғалысы болып табылады. Тұрақты валюта бағамын ұстап тұру үшін қаржы реттеушілері капитал ағынын шектеуге немесе өзінің ақша-несие саясатының дербестігін жоғалтуға мәжбүр. Егер билік ақша-несие тәуелсіздігін аз дәрежеде құрбан етуге бейім болса, онда олар валюта бағамының тұрақтылығы мақсатынан бас тарту және өзгермелі валюта бағамын енгізу сияқты ештеңе қалмайды. Құбылмалы валюта бағамы жағдайында, теориялық тұрғыдан алғанда, төлем балансының тапшылығы бар елдің валютасы құнсыздануы керек, ал профицитпен бірге нығаюы керек.

- Валюталық реттеумен шектелген елдер ашық экономика жағдайында, әсіресе қатысушы елдерде экономикалардың біртекті құрылымы болған кезде шетелдік компаниялар тарапынан бәсекелестіктің күшеюіне ұшырайды. Елдің бәсекеге қабілетсіздігі ұлттық өндірістің төмендеуіне әкеледі, бұл елдің де, бүкіл бірлестіктің де экономикалық тұрақтылығына әсер етеді.

- Жаңа валютаны енгізудің экономика үшін орасан зор шығындары болады. Мысалы, жаңа ақша шығарылып, ескілері алынып тасталуы керек, ақшаны беруге, қабылдауға, есептеуге байланысты жабдықтар жаңа қағаз ақшалар мен тиындарды қабылдауға бейімделуі керек. Сонымен қатар, шығындар компьютерлік бағдарламалық жасақтаманы өзгертуге және шоттарды түзетуге және т. б. байланысты.

- Елдер арасындағы валюта бағамдарын белгілеу экспорттаушылар мен импорттаушылардың айырбас бағамының айырмасы есебінен алатын қосымша кірістерінің қысқаруына алып келеді.

- Ақша бірлігін интернационалдандыру ел ішіндегі ақша-несие саясатының тиімділігін төмендетуі, ұлттық валютаның шамадан тыс нығаюына алып келуі, сондай-ақ шетелдік инвесторлар капиталы қозғалысының болжап болмайтын серпіні есебінен ұлттық қаржы нарығын тұрақсыздандыруы мүмкін.

Сондықтан, бірыңғай валютаны енгізудің артықшылықтары қатысушы елдер арасында тепе-тең емес бөлінеді, ал бейімделу шығындарын бәрі көтереді. Валюталық одаққа

кіруге ниет білдірген елдердің негізгі мақсаттары: қатысушы елдердің жаһандық ауқымдағы позициясын күшейту және ықпал ету аймағын кеңейту, ұлттық валюталық жүйелерді тұрақтандыру, әлемдік нарықтар мен халықаралық ұйымдардың конъюнктурасына тәуелділікті азайту, валюталық тәуекелдерді азайту, транзакциялық шығындарды азайту және ішкі өңірлік қаржылық қатынастарды тиімді реттеу жағдайында дағдарыстарға қарсы тұруды күшейту. Сонымен бірге, қаржы саясатын жүргізу кезінде егемендіктің жоғалуы, асимметриялық күйзелістер қаупі, жаңа валютаны енгізу кезіндегі бейімделу шығындары,

жетекші елдер мен Одақ шеңберіндегі аз дамыған елдер арасындағы алшақтықтың ұлғаюы пайдаға қарағанда көп шығын әкелуі мүмкін, яғни әлемде аймақтық валюта одақтарын құру әрдайым тиімді шешім бола бермейді. Егер транзакциялық шығындардың төмендеуінен және салыстырмалы бағалардың барынша ашықтығынан болатын әсерлер асимметриялық күйзелістерге бейімделумен және қаржылық тәуелсіздікті жоғалтумен байланысты шығындардан асып кетсе, валюталық одаққа кіру орынды. Алайда, жиынтық әсерді біржақты анықтау мүмкін емес. Үдерістің одан әрі дамуы тәжірибесімен анықталады.

Әдебиеттер

- Aghion P. et al. (2009) «Exchange rate volatility and productivity growth: The role of financial development» *Journal of monetary economics*, T. 56, № 4, б. 494-513.
- Barr D., Breedon F., Miles D. (2003) “Life on the outside: economic conditions and prospects outside euroland.” *Economic Policy*, T. 18, № 37, б. 573-613.
- Barrell R. et al. (2008) “The impact of EMU on growth and employment.” *Directorate General Economic and Financial Affairs (DG ECFIN), European Commission*, № 318. URL: <https://ideas.repec.org/p/euf/ecopap/0318.html>
- Berger M. H., Nitsch V. (2010) “The Euro’s Effect on Trade Imbalances.” *International Monetary Fund*, №. 10-226.
- Bhanot K. et al. (2014) “News spillovers from the Greek debt crisis: Impact on the Eurozone financial sector.” *Journal of Banking & Finance*, T. 38, б. 51-63.
- Bun M. J. G., Klaassen F. (2002) “Has the euro increased trade?” *Tinbergen Institute Discussion Paper*, 108/2. URL: https://docs.google.com/document/d/1TSHOfZC6_P_Yc8CWO2GfIVc32RLkpFmi/edit
- Database of the Eurostat. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>
- Davis E. P., Pomerantz O. (2009) “The impact of EMU on real exchange rate volatility of EU countries” *National institute economic review*, T. 208, № 1, б. 101-108.
- de Nardis S., De Santis R., Vicarelli C. (2008) “The Euro’s Effects on Trade in a Dynamic Setting” *The European Journal of Comparative Economics*, T. 5, № 1, б. 73.
- De Nardis S., Vicarelli C. (2003) “Currency unions and trade: The special case of EMU.” *Review of World Economics*, T. 139, № 4, б. 625-649.
- Edwards S., Magendzo I. I. (2002) “Independent Currency Unions, Growth, and Inflation.” *Monetary and Economic Studies*, № 20, б. 215-232.
- Elu J. U., Price G. N. (2008) “Regional Euro-Currency Integration And Economic Growth In Sub-Saharan Africa” *African Economic Conference (AEC)*, б. 12-14. URL: <https://www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Knowledge/30760309-FR-ELU-AND-PRICE-TUNISIA-CONFERENCE.PDF>
- Faruqee M. H. (2004) “Measuring the trade effects of EMU.” *International Monetary Fund*, № 4-154. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=878979
- Flam H., Nordström H. (2006) Trade volume effects of the euro: aggregate and sector estimates. *Institute for International Economic Studies*. URL: <https://www.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2%3A189451&dswid=9247>
- Frankel J., Rose A. (2002) “An estimate of the effect of common currencies on trade and income.” *The quarterly journal of economics*, T. 117, №. 2, б. 437-466.
- Gerlach S. et al. (2008) The impact of the euro on international stability and volatility. *Directorate General Economic and Financial Affairs (DG ECFIN), European Commission*, №. 309. URL: <https://www.zora.uzh.ch/id/eprint/50813/> Haber G., Neck R. (2005) “Shall the new EU members introduce the euro? Some macroeconomic policy effects.” *Atlantic Economic Journal*, T. 33, № 2, б. 139-149.
- Kenen P. B. (2002) “Currency unions and trade: Variations on themes by Rose and Persson.” *Reserve Bank of New Zealand Discussion Paper*, №. DP2002/08. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=377982
- Krugman P. (2012) “Greece as victim” *New York Times*, T. 17. URL: <https://www.economics.utoronto.ca/gindart/2012-06-18%20-%20Greece%20as%20victim.pdf>
- Mancini-Griffoli T. et al. (2006) «Is there a Euro effect on trade? An application of end-of-sample structural break tests for panel data.» *HEI manuscript*. URL: <https://repository.graduateinstitute.ch/record/297393>
- McGowan D. (2001) “Has the Euro Increased Trade?” *Paul Sinkevics*, T. 1001, б. 11. URL: <https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.492.7098&rep=rep1&type=pdf>

- Micco A., Stein E., Ordoñez G. (2003) "The currency union effect on trade: early evidence from EMU." *Economic policy*, T. 18, № 37, б. 315-356.
- Nitsch V. Honey (2002) "I shrunk the currency union effect on trade." *The World Economy*, T. 25, № 4, б. 457-457.
- Pakko M. R., Wall H. J. (2001) "Reconsidering the trade-creating effects of a currency union." *FRB St. Louis Review*, 83-5, б. 37-45.
- Persson T. (2001) "Currency unions and trade: how large is the treatment effect?" *Economic Policy*, T. 16, № 33, б. 434-448.
- Rose A. K. (2000) "One money, one market: the effect of common currencies on trade." *Economic policy*, T. 15, № 30, б. 8-45.
- Santana-Gallego M. et al. (2010) "Does a common currency promote countries' growth via trade and tourism?" *The World Economy*, T. 33, № 12, б. 1811-1835.
- Tenreiro S. (2001) "On The Causes and Consequences of Currency Unions." *Department of Economics, Harvard University*. URL: https://dlwqtxts1xzle7.cloudfront.net/30745931/10.1.1.91.5614-with-cover-page-v2.pdf?Expires=1649923262&Signature=Hm9ygvKqUBENExlgJSdxgT9FUG7irqb~nU0PBaktSjCWD9Zq~D1zZgJs69I~DyZ5Dukks-L84sAwgrsmxfqeo3yOoL7DTftTgoYn-5f2qeGAVhhGonN0ax3qDnKGHokYD~Yp~t6BbVMrLkajNvHkPZU3A72T9D95e6FXJG7CpLXcs2ePAEvtzS76aYG2ZXw-kxnfV24~XmY2Nc4hlI-QY8e1DbAzV9aTM-Ei5xO5mGQT-FRmch4kYT4cn~qTR0VT7hXxNkrnYxt4mgB9iAa3eLFpitLoSo3xmf-6RNRC67vNx7wiL5~swvEgZqMfdgG5ufmKb5DB~PTD~GdabDZtSXAA_&Key-Pair-Id=APKAJLOHF5GGSLRBV4ZA
- Traistaru-Siedschlag I. (2006) "Macroeconomic differentials and adjustment in the euro area." *ESRI Working Paper*, № 175. URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/68003/1/519769090.pdf>
- Vinhas de Souza L. (2002) "Trade effects of monetary integration in large, mature economies: a primer on the European Monetary Union." *Kiel Working Paper*, № 1137. URL: <https://www.econstor.eu/handle/10419/17696>
- Дементьев Н. П. (2016) "Конкурентоспособность экономик периферийных стран Еврозоны и их долговые проблемы" *Мир экономики и управления*, Т. 16, № 1.
- Колбенева А. М., Мироненко Р. В. (2015) "Преимущества и недостатки единой валюты: опыт европейской валютной интеграции" *Экономика: теория и практика*, № 1, б. 83-89.

References

- Aghion P. et al. (2009) "Exchange rate volatility and productivity growth: The role of financial development" *Journal of monetary economics*, V. 56, №. 4, pp. 494-513.
- Barr D., Breedon F., Miles D. (2003) "Life on the outside: economic conditions and prospects outside euroland." *Economic Policy*, V. 18, №. 37, pp. 573-613.
- Barrell R. et al. (2008) "The impact of EMU on growth and employment." *Directorate General Economic and Financial Affairs (DG ECFIN), European Commission*, №. 318. URL: <https://ideas.repec.org/p/euf/ecopap/0318.html>
- Berger M. H., Nitsch V. (2010) "The Euro's Effect on Trade Imbalances." *International Monetary Fund*, №. 10-226.
- Bhanot K. et al. (2014) "News spillovers from the Greek debt crisis: Impact on the Eurozone financial sector." *Journal of Banking & Finance*, V. 38, pp. 51-63.
- Bun M. J. G., Klaassen F. (2002) "Has the euro increased trade?" *Tinbergen Institute Discussion Paper*, 108/2. URL: https://docs.google.com/document/d/1TSHofZC6_P_Yc8CWO2GfIVc32RLkpFmi/edit
- Database of the Eurostat. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>
- Davis E. P., Pomerantz O. (2009) "The impact of EMU on real exchange rate volatility of EU countries" *National institute economic review*, V. 208, №. 1, pp. 101-108.
- de Nardis S., De Santis R., Vicarelli C. (2008) "The Euro's Effects on Trade in a Dynamic Setting" *The European Journal of Comparative Economics*, V. 5, №. 1, 73 p.
- De Nardis S., Vicarelli C. (2003) "Currency unions and trade: The special case of EMU." *Review of World Economics*, V. 139, №. 4, pp. 625-649.
- Dement'ev N. P. (2016) "Konkurentosposobnost' ekonomik periferijnyh stran Evrozony i ih dolgovyje problemy" [Competitiveness of the economy of the peripheral countries of the Eurozone and their debt problems]. *Mir ekonomiki i upravleniya*, V. 16, №. 1.
- Edwards S., Magendzo I. I. (2002) "Independent Currency Unions, Growth, and Inflation." *Monetary and Economic Studies*, № 20, pp. 215-232.
- Elu J. U., Price G. N. (2008) "Regional Euro-Currency Integration And Economic Growth In Sub-Saharan Africa" *African Economic Conference (AEC)*, pp. 12-14. URL: <https://www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Knowledge/30760309-FR-ELU-AND-PRICE-TUNISIA-CONFERENCE.PDF>
- Faruqee M. H. (2004) "Measuring the trade effects of EMU." *International Monetary Fund*, №. 4-154. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=878979
- Flam H., Nordström H. (2006) Trade volume effects of the euro: aggregate and sector estimates. *Institute for International Economic Studies*. URL: <https://www.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2%3A189451&dsid=9247>
- Frankel J., Rose A. (2002) "An estimate of the effect of common currencies on trade and income." *The quarterly journal of economics*, V. 117, №. 2, pp. 437-466.
- Gerlach S. et al. (2008) The impact of the euro on international stability and volatility. *Directorate General Economic and Financial Affairs (DG ECFIN), European Commission*, №. 309. URL: <https://www.zora.uzh.ch/id/eprint/50813/>
- Haber G., Neck R. (2005) "Shall the new EU members introduce the euro? Some macroeconomic policy effects." *Atlantic Economic Journal*, V. 33, №. 2, pp. 139-149.

Kenen P. B. (2002) "Currency unions and trade: Variations on themes by Rose and Persson." *Reserve Bank of New Zealand Discussion Paper*, №. DP2002/08. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=377982

Kolbeneva A. M., Mironenko R. V. (2015) "Preimushchestva i nedostatki edinoj valyuty: opyt evropejskoj valyutnoj integracii" [Advantages and disadvantages of the single currency: the experience of European currency integration]. *Ekonomika: teoriya i praktika*, №. 1, pp. 83–89.

Krugman P. (2012) "Greece as victim" *New York Times*, V. 17. URL: <https://www.economics.utoronto.ca/gindart/2012-06-18%20-%20Greece%20as%20victim.pdf>

Mancini-Griffoli T. et al. (2006) «Is there a Euro effect on trade? An application of end-of-sample structural break tests for panel data.» *HEI manuscript*. URL: <https://repository.graduateinstitute.ch/record/297393>

McGowan D. (2001) "Has the Euro Increased Trade?" *Paul Sinkevics*, V. 1001, 11 p. URL: <https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.492.7098&rep=rep1&type=pdf>

Micco A., Stein E., Ordoñez G. (2003) "The currency union effect on trade: early evidence from EMU." *Economic policy*, V. 18, №. 37, pp. 315-356.

Nitsch V. Honey (2002) "I shrunk the currency union effect on trade." *The World Economy*, V. 25, №. 4, pp. 457-457.

Pakko M. R., Wall H. J. (2001) "Reconsidering the trade-creating effects of a currency union." *FRB St. Louis Review*, 83–5, pp. 37–45.

Persson T. (2001) "Currency unions and trade: how large is the treatment effect?" *Economic Policy*, V. 16, №. 33, pp. 434-448.

Rose A. K. (2000) "One money, one market: the effect of common currencies on trade." *Economic policy*, V. 15, №. 30, pp. 8-45.

Santana-Gallego M. et al. (2010) "Does a common currency promote countries' growth via trade and tourism?" *The World Economy*, V. 33, №. 12, pp. 1811–1835.

Trenreyo S. (2001) "On The Causes and Consequences of Currency Unions." *Department of Economics, Harvard University*. URL: https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/30745931/10.1.1.91.5614-with-cover-page-v2.pdf?Expires=1649923262&Signature=Hm9ygvKqUBENExlgJSdxgsT9FUG7irqb~nU0PBaktSjCWD9Zq~D1zZgJs69I~DyZ5Dukks-L84sAwgrsmxfqeo3yOoL7DTfTgoYn-5f2qeGAVhhGonN0ax3qDnKGHokYD~Yp~t6BbVMrLkajNvHkPZU3A72T9D95e6FXJG7CpLXcs2ePAEvtzS76aYG2ZXw-kxnfV24~XmY2Nc4hII-QY8e1DbAzV9aTM-Ei5xO5mGQT-FRmcH4kYT4cn~qTR0VT7hXxNkrnYxt4mgB9iAa3elFPitLoSo3xmf-6RNRC67vNx7wiL5~swvEgZqMfdgG5ufmKb5DB~PTD~GdabDZtSXAA__&Key-Pair-Id=APKAJLOHF5GGSLRBV4ZA

Traistaru-Siedschlag I. (2006) "Macroeconomic differentials and adjustment in the euro area." *ESRI Working Paper*, №. 175. URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/68003/1/519769090.pdf>

Vinhas de Souza L. (2002) "Trade effects of monetary integration in large, mature economies: a primer on the European Monetary Union." *Kiel Working Paper*, №. 1137. URL: <https://www.econstor.eu/handle/10419/17696>