

УДК 339.9

СТУПЕНІ ВЗАЄМОДІЇ МОНЕТАРНИХ ПОЛІТИК КРАЇН ЄС

Тетяна Шоломінська

*Львівський національний університет імені Івана Франка,
вул. Університетська, 1, м. Львів 79000, Україна, тел. (032) 239-41-32,
e-mail: sholominska@mail.ru*

Розглянуто та узагальнено ступені взаємодії монетарних політик країн ЄС, їхні характерні особливості, форми і механізми взаємодії. Досліджено, що перехід від найнижчого до найвищого ступеня не відобразився на конкурентоспроможності країн ЄС, а вищий ступінь взаємодії монетарних політик не засвідчив вищого ступеня конвергенції монетарних політик.

Ключові слова: монетарна політика, ступені взаємодії монетарних політик, механізми взаємодії монетарних політик, монетарна кооперація, монетарна інтеграція, трилема монетарної політики, β -конвергенція, σ -конвергенція.

Явище глобалізації різних сфер міжнародних відносин – культури, політики, торгівлі, економіки та фінансів – досліджено багатьма вченими. Сфера ж монетарної політики в умовах інтегрованого світу є найменш досліджуваною, адже інтеграція монетарних політик є найвищим її ступенем і трапляється вкрай рідко. Наразі єдиним прикладом слугує ЄС. В умовах сучасної фінансової кризи передусім зростає актуальність дослідження процесів, пов'язаних з взаємодією монетарних політик країн регіону.

Дослідженням проблем взаємодії монетарних політик країн-сусідів регіону займалися такі вчені, як: Р. Маккіннон (1963), Р. Барро і Х. Сала-і-Мартін (1991), Д. Сальваторе (2002), В. Брансон та К. Хілі (2005), Р. Фріберг (2004), А. Ліпінська (2006), Б. Фріц (2007), Л. Мюліх (2007), М. Боскін (2009), М. Мецгер (2006), П. Румянцев (2003), В. Козюк (2006), Г. Коваль та Ю. Долиняк (2008) та ін.

Розглянемо ступені взаємодії монетарних політик країн ЄС, форми і механізми їхньої взаємодії, а також характерні особливості для кожного ступеня. Дослідимо, як перехід від найнижчого до найвищого ступеня взаємодії монетарних політик відобразився на процесі конвергенції монетарних політик.

Ступінь взаємодії монетарних політик тісно пов'язаний з вибором цілей монетарної політики окремо для кожної країни. При виборі цілей монетарної політики: стабільність валюти (фіксований валютний курс), свобода руху капіталу (фінансова інтеграція) і використання монетарної політики для стимулювання внутрішньої економіки (незалежність монетарної політики) можливо обрати лише дві у різних поєднаннях. Якщо цей принцип не

витримано, виникають проблеми. Даний принцип, відомий як “трилема монетарної політики”, “неможлива трійця” (Impossible Trinity), розроблено на основі моделі Манделла-Флемінга 1960 року Робертом Манделлом та Маркусом Флемінгом^{1, 2}. Країна, що вступає в зону єдиної валюти, робить вибір на користь стабільності валютного курсу, однак позбавлена можливості самостійного проведення монетарної політики. Інтеграція монетарних політик є найвищим ступенем взаємодії монетарних політик. Йому передують відсутність взаємодії монетарних політик та монетарна кооперація³.

Власне ступені взаємодії монетарних політик – відсутність взаємодії монетарних політик, монетарна кооперація та монетарна інтеграція чітко були окреслені у дослідженнях таких вчених, як Б. Фріц (2006), М. Мецгер (2007) та Л. Мюліх (2007).

Детально розглянувши шлях, який пройшли країни Європи до створення зони євро, та спираючись на вищезгадані праці, умовно можемо виокремити три періоди, які відповідають трьом ступеням взаємодії монетарних політик країн цього об’єднання. Ми простежили, яким чином перехід від найнижчого до найвищого ступеня взаємодії монетарних політик відбувався у ЄС. Це дає нам змогу виділити характерні особливості та механізми взаємодії монетарних політик, притаманні для кожного ступеня.

Для ступеня відсутності взаємодії монетарних політик (1957 – 1972) характерним є: чутливість до зовнішніх шоків, яким була енергетична криза 1970-х років; дороговизна та складність грошових переказів і міжнародних інвестицій; нестабільність на валютних та фондових ринках; проведення політики “розорення сусіда” (країна проводить дефляційну монетарну політику, щоб підвищити конкурентоздатність експортної продукції, водночас встановлює тарифи на продукцію, яку імпортує з-за кордону); верховенство національної валюти третьої країни, яким був долар США. Механізми, через які монетарні політики могли б взаємодіяти між собою – відсутні, отож цей ступінь називають відсутністю монетарної кооперації саме через відсутність налагоджених механізмів взаємодії монетарних політик. Однак чому ж тоді відсутність кооперації називають ступенем взаємодії монетарних політик? Незважаючи на відсутність механізмів, все ж намагаються їх побудувати на рівні доповідей, семінарів, конференцій. Варто зауважити: хоча між самими країнами Європи не було кооперації монетарних політик, з іншими країнами світу вона виступала у формі Бреттон-Вудської валютної системи. Ми не зупинялися на її розгляді детально, адже метою роботи є дослідження ступенів взаємодії монетарних

¹ Fleming M. Domestic financial policies under fixed and floating exchange rates / M. Fleming // IMF Staff Papers. – 1962. – № 9. – P. 369–379.

² Mundell R. Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates / R. Mundell // Canadian Journal of Economic and Political Science. – 1963. – № 29 (4). – P. 475–485.

³ Шоломінська Т. Ступені взаємодії монетарних політик / Т. Шоломінська // Вісник Хмельницького національного університету. – Хмельницький, 2010. – Т.2(152) – № 3. – С. 162 – 166.

політик та їхніх механізмів на рівні регіональних угруповань. Країнам, яким притаманний ступінь відсутності монетарної кооперації, були: Бельгія, Франція, Голландія, Люксембург, Німеччина та Італія. Дату початку даного періоду обрано у зв'язку з тим, що саме 1957 року шість вищезгаданих держав підписало в Римі договір про заснування Європейського Економічного Співтовариства (Римський договір), і саме цей договір став основою для тривалого процесу економічної інтеграції Європи.

Монетарна кооперація (1972 – 1999) починається тоді, коли шість країн – засновниць ЄС (Німеччина, Бельгія, Італія, Франція, Люксембург і Нідерланди) надали новий імпульс валютній інтеграції шляхом запровадження "змії в тунелі" (березень 1972 р.): механізму керованого плаваючого валютного курсу в рамках вузького поля коливання щодо долара. Даний механізм був першим механізмом взаємодії монетарних політик і засвідчив перехід до вищого ступеня взаємодії монетарних політик – монетарної кооперації. ЕКЮ, курсово-інтервенційний механізм (примусові інтервенції центральних банків з метою підтримки валютного курсу), кредитний механізм (операції "своп", фонд короткострокового кредитування та фонд надання середньострокових кредитів) – елементи, на які спиралася Європейська валютна система, створена 1979 року. І зважаючи на функції, які покликані виконувати ці механізми, ми сміливо можемо назвати їх механізмами взаємодії монетарних політик. Механізм валютних курсів ЄВС II (ERM II), запроваджений 1997 року, діє і сьогодні. Його функціонування прив'язує курси валют держав ЄС, що не є членами Економічного і валютного союзу (ЕВС), до курсу євро. Для цього ступеня притаманні: посилення співпраці та залежності монетарних політик; активна політика валютних інтервенцій, у зв'язку з необхідністю підтримувати стабільний валютний курс; наявність витрат, пов'язаних з конвертацією і невизначеністю валютних курсів, незважаючи на їхню більшу стабільність; поступова лібералізація руху товарів, осіб, послуг, капіталу та створення Єдиного внутрішнього ринку, а також поступове вирівнювання економічного розвитку держав-членів регіонального об'єднання. Країнами, серед яких спостерігалася монетарна кооперація на рівні регіону, були: Бельгія, Франція, Голландія, Люксембург, Німеччина, Італія, Ірландія, Данія, Іспанія, Великобританія, Португалія, Греція.

Датою переходу до ступеня монетарної інтеграції можна вважати 1 січня 1999 року. А запровадження єдиної валюти – євро – механізмом, який засвідчив перехід до найвищого ступеня взаємодії монетарних політик. Однак тут є цікавим один момент. Для введення даного механізму та його нормального функціонування необхідний певний лаг для того, щоб країни змогли підготуватись до заміни національних валют на єдину валюту. І саме в цей час діє механізм, притаманний монетарній кооперації – фіксований валютний курс. Коли вже введено в обіг єдину валюту, тоді тільки можна говорити про фактичну монетарну інтеграцію. З тими країнами, які не є членами ЕВС, однак є членами ЄС, діє механізм взаємодії монетарних політик ЄВС II. Країни, які

увійшли у Зону євро з часу запровадження єдиної валюти і до сьогодні: Австрія, Бельгія, Фінляндія, Франція, Іспанія, Голландія, Ірландія, Люксембург, Німеччина, Португалія, Італія, Греція, Словенія, Кіпр, Мальта, Словаччина. Серед основних переваг введення єдиної валюти економісти називають: зменшення операційних витрат; розширення фінансових ринків; зростання їхньої ліквідності; зменшення валютних ризиків; спрощення міжнародних фінансових операцій; зростання конкуренції⁴.

За допомогою індексу глобальної конкурентоспроможності ми простежили, як перехід до найвищого ступеня взаємодії монетарних політик – монетарної інтеграції – відобразився на конкурентоспроможності 12-ти країн, що вступили у зону євро (рис.1)⁵. Як бачимо на графіку, конкурентоспроможність країн не зросла зі вступом у зону євро.

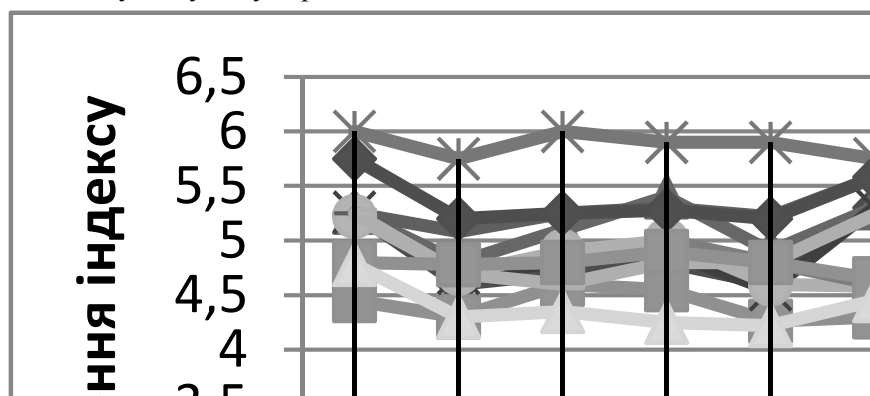


Рис. 1. Динаміка індексу глобальної конкурентоспроможності країн Єврозони

Логічно було б припустити, що вищий ступінь взаємодії монетарних політик передбачає їхній вищий ступінь конвергенції. Перевіримо цю гіпотезу, дослідивши, як перехід від найнижчого до найвищого ступеня взаємодії монетарних політик відобразився на темпі конвергенції країн ЄС. У нашому дослідженні спиратимемось на праці вчених, які досліджували процес конвергенції монетарних політик.

Ґрунтовною працею у дослідженні процесу конвергенції є праця вчених Р. Барро і Х. Сала-і-Мартін (1991) – саме вони ввели поняття сигма- та бета-конвергенції⁶:

⁴ *Boskin M.* Pros and cons of the euro at 10 [Електронний ресурс] / М. Boskin // The Japan Times – 2009. – Режим доступу до журн.: <http://search.japantimes.co.jp/cgi-bin/eo20090201a1.html> (01.02.2009).

⁵ The Global Competitiveness Reports 1996-2009 [Електронний ресурс] // World Economic Forum – 2010. – Режим доступу: <http://www.weforum.org/en/initiatives/gcp/Global%20Competitiveness%20Report/PastReports/index.htm> (23.09.2010).

⁶ *Barro R.* Convergence / R. Barro, Sala-i-Martin // Journal of Political Economy. – 1992. – Vol. 100 (2). – P. 223 – 251.

β -конвергенція - процес “надолуження”, за якого бідні країни чи регіони мають дещо вищі темпи економічного зростання. Статистичним методом для перевірки β -конвергенції слугує регресія типу:

$$\left[\frac{y_j(t)}{y_j(t-s)} - 1 \right] = c + d_j - \beta \cdot \log \frac{y_j(t-s)}{y_j(t-s)} + \varepsilon_j(t)$$

де ліва частина рівняння – ставка росту змінної y для країни j ($j=1,2,3\dots$) за період s (s залежить від того, за довший чи коротший період ми хочемо виміряти ставку росту змінної), логарифмічна змінна y правій частині рівняння відображає відношення цієї змінної попереднього періоду (s періодів назад) до середнього значення цієї змінної для усієї групи країн; β – швидкість конвергенції, c – константа, d – даммі змінна, ε – похибка залишків. Натомість σ -конвергенція – зменшення в часі дисперсії розподілу ВВП на душу населення або іншого показника доходу по вибірці країн чи регіонів. Для перевірки справедливості гіпотези σ -конвергенції використовують показник дисперсії, стандартне відхилення, коефіцієнт варіації.

За допомогою коінтеграційного методу Дж. Брада та А. Кутан (2001) дослідили наявність конвергенції монетарних політик кандидатів на вступ до ЄС та Німеччини, період – 1990 – 2001рр. Показником, що відображає монетарну політику, обрано монетарну базу. Результат – присутність сильної конвергенції між монетарною політикою Бундесбанку та країн з ринковою економікою – Мальтою та Кіпром, натомість дуже низький показник з країнами з перехідною економікою⁷.

Згодом Дж. Брада, А. Кутан та Су Чжоу (2002) розширили кількість показників, які відображають монетарну політику, включивши монетарну базу, M2, та індекс споживчих цін. Окрім монетарної політики Німеччини, як наближеної до монетарної політики ЄЦБ, включено також монетарну політику Франції. Друга група представлена такими країнами, як Австрія, Данія, Португалія, Іспанія, Швеція. Третя група – Чехія, Угорщина, Словаччина, Словенія, Польща і країни Балтії. Обрано також різний період. Для країн, що нещодавно вступили – 1980 – 2001 рр., для країн-кандидатів – 1990 – 2001 рр. Результатом виявився значний рівень конвергенції монетарної бази між першою та другою групами країн. Конвергенція монетарної бази першої та третьої груп країн спостерігається до фінансової кризи 1997 року. Коінтеграція показника M2 виявилася сильнішою для усіх країн. Коінтеграція ІСЦ для усіх груп перевищує коінтеграцію монетарної бази чи M2⁸.

⁷ Brada J. The Convergence of Monetary Policy between Candidate Countries and the European Union / J. Brada, A. Kutan // *Economic Systems*. – Vol. 25, №. 3. – P. 215 – 231.

⁸ Brada J. Real and Monetary Convergence within the European Union and Between the European Union and Candidate Countries: A Rolling Cointegration Approach [Електронний ресурс] / J. Brada, A. Kutan, S. Zhou // *William Davidson Institute Working Papers Series*. – Vol. 458. – Режим доступу:

<http://www.wdi.umich.edu/files/Publications/WorkingPapers/wp458.pdf> (16.10.2009).

Автори Ф. Ломберде, Л. Вінхас (2006) застосували коінтеграційний аналіз на наявність конвергенції монетарних політик (валютний курс, ІСЦ (індекс споживчих цін), M0, M2, відсоткова ставка) Росії та Білорусії за період 1992 – 2003 рр. та 2001 – 2003 рр. (періоди до та після підписання угоди про створення валютного союзу між Росією та Білорусією). Результат засвідчив наявність стохастичної (слабкої) конвергенції за період 1992 – 2003 рр. у випадку ІСЦ, M0, M2, детерміністичної (показники рухаються паралельно) у випадку відсоткової ставки, а також відсутність конвергенції у випадку валютного курсу. Натомість за період після підписання угоди про створення валютного союзу (2001 – 2003) відсутні будь-які прояви конвергенції⁹.

Спираючись на вищезгадані праці у виборі методології дослідження, а також у виборі показників, які відображають монетарну політику, у нашому дослідженні за допомогою методу найменших квадратів для панельної регресії з фіксованими ефектами для досліджуваних країн (економетричний пакет Eviews), ми оцінимо рівняння β -конвергенції для монетарних політик країн ЄС. Монетарна політика представлена показниками ІСЦ (CPI), номінального ефективного валютного курсу (NEER) та ставкою по державним облігаціям (Government Bond Yield). Усі дані взято зі статистики МВФ (IMF Statistics)¹⁰, представлені кварталними панельними даними. Дослідження виконано для трьох періодів, які відповідають трьом ступеням взаємодії монетарних політик, та для тих країн, яким притаманний той чи інший ступінь. Крім того, в рівняння регресії включено даммі-змінну, яка враховує: для періоду 1957 – 1971 рр. – валютну кризу 1971 року; для періоду 1972 – 1998 рр. – фінансові кризи 1973 – 75 рр., 1983 – 84 рр., 1992 – 93 рр., і для останнього періоду 1999 – 2009 рр. – сучасну кризу 2007 – 2009 рр.

Отримано такі результати (CPI – індекс споживчих цін, NEER – номінальний ефективний валютний курс, Yield – ставка по державним облігаціям, змінна d – врахування фінансової кризи):

Від’ємний знак вказує на присутність конвергенції у всіх періодах. Однак цікавим і дещо несподіваним є те, що для періоду, для якого характерним є монетарна кооперація, ступінь конвергенції таких показників, як ІСЦ та валютного курсу, виявився нижчим, ніж у період відсутності монетарної кооперації. І для періоду монетарної інтеграції він є вищим, ніж для попереднього періоду (1972 – 1998), однак нижчим, ніж для першого періоду (1957 – 1971). Отриманий результат можна спробувати пояснити, спираючись на припущення, що система, яка існувала у період 1957 – 1971рр., а саме Бреттон–Вудська система з її фіксованими курсами до долара США, працювала краще і сприяла вищому ступеню конвергенції монетарних політик країн, ніж Європейська валютна система, незважаючи на відсутність монетарної кооперації. Подібний результат ми можемо спостерігати у дослідженнях інших

⁹Lombaerde Ph. The periphery of the euro: monetary and exchange rate policy in CIS countries / Ph. Lombaerde, L. Vinhas // Ashgate Publishing, Ltd. – 2006. – P.169 – 185.

¹⁰ Country Table [Електронний ресурс]// IMF Statistics – 2010. – Режим доступу: <http://www2.imfstatistics.org/DOT/> (16.10.2009).

вчених, таких як, наприклад, Дж. Брада, А. Кутан, Су Чжоу (2002) вже згадуваних раніше, коли цими авторами отримано показник, який свідчив про відсутність конвергенції між монетарною політикою Чехії та Німеччини, незважаючи на прив'язку чеської крони до німецької марки на той період. Незвичний результат у випадку Росії та Білорусії також отримали Ф. Лобмберде і Л. Вінхас (2006). Результат їхнього дослідження засвідчив наявність конвергенції окремих показників за період 1992 – 2003 рр., натомість за період після підписання угоди про створення валютного союзу (2001 – 2003) відсутні будь-які прояви конвергенції. Варто згадати ще про одну працю грецького вченого Н. Крістодалакіса (2009), який досліджував процес конвергенції по доходу для країн Єврозони до та після її створення. Швидкість конвергенції серед 11-ти країн, які вступили у ЄВС, виявилася меншою за період 1999 – 2007 (0,68), ніж за період 1990 – 1998 (1,22). Автор пояснив отриманий результат асиметричністю у виробництві і недостатнім зростанням у менш розвинених економіках, уповільненням ринкових реформ та зниженням світового попиту за останній період. Аналогічно, поясненням отриманих нами результатів може бути проблема асиметричного шоку, який, окрім того, збільшується у зв'язку з низькою мобільністю робочої сили країн Європи¹¹.

Таблиця 1

Ступінь конвергенції монетарних політик країн ЄС
за 1957 – 1971 рр., 1972 – 1998 рр., 1999 – 2009 рр.
(параметр β , в дужках – t-статистика)

Період	Лаз	CPI	CPI'd	Neer	Neer'd	Yield	Yield'd
1957-1971	s=1	-1,22 (-17,46)	-1,2 (-16,46)	-0,41 (-16,21)	-0,63 (-18,21)	-0,24 (-3,14)	-0,19 (-2,15)
	s=2	-0,44 (-7,63)	-0,42 (-5,29)	-1,23 (-14,95)	-1,42 (-19,45)	-0,49 (-3,91)	-0,29 (-2,33)
	s=3	-0,56 (-8,57)	-0,69 (-9,73)	-1,44 (-17,25)	-1,55 (-19,12)	-0,96 (-5,96)	-0,7 (-4,27)
	s=4	-0,65 (-9,08)	-0,76 (-9,83)	-1,55 (-18,24)	-1,62 (-21,00)	-1,13 (-5,38)	-0,57 (-2,89)
1972-1998	s=1	-0,03 (-11,45)	-0,01 (-6,43)	-0,01 (-3,56)	-0,03 (-5,66)	-0,13 (-5,44)	-0,21 (-7,86)
	s=2	-0,065 (-13,23)	-0,03 (-8,16)	-0,03 (-4,69)	-0,06 (-8,31)	-0,71 (-10,55)	-0,95 (-12,45)
	s=3	-0,1 (-14,66)	-0,06 (-10,68)	-0,04 (-5,62)	-0,09 (-9,29)	-0,6 (-10,76)	-0,8 (-14,35)
	s=4	-0,14 (-15,95)	-0,1 (-13,07)	-0,06 (-6,57)	-0,14 (-11,07)	-0,88 (-12,3)	-1,16 (-16,35)
1999-2009	s=1	-0,26 (-2,43)	-0,13 (-3,04)	-0,22 (-3,37)	-0,2 (-3,04)	-0,63 (-5,61)	-0,53 (-4,46)
	s=2	-0,31 (-10,8)	-0,3 (-10,86)	-0,03 (-0,52)	-0,1 (-1,5)	-1,03 (-11,22)	-0,91 (-17,5)
	s=3	-0,46 (-11,16)	-0,41 (-10,16)	-0,09 (-0,12)	-0,11 (-1,43)	-1,37 (-12,5)	-1,23 (-20,62)
	s=4	-0,55 (-12,55)	-0,49 (-12,64)	0,09 (-0,89)	-0,13 (-1,42)	-1,65 (-13,51)	-1,48 (-22,62)

Повертаючись до нашого дослідження, для показника відсоткової ставки швидкість конвергенції збільшується з кожним ступенем взаємодії монетарних політик. У кожному періоді для показників інфляції криза мала “згуртовуючий вплив”, для валютного курсу виняток – період 1972 – 1998 рр. (монетарна

¹¹ Christodoulakis N. Ten Years of EMU: convergence, divergence and new policy priorities [Електронний ресурс] / N. Christodoulakis // GreeSE Paper – 2009. – № 22. – Режим доступу: <http://www.lse.ac.uk/collections/hellenicObservatory/pdf/GreeSE/GreeSE22.pdf> (24.10.2009).

кооперація), для відсоткової ставки – зменшення темпу конвергенції при врахуванні фінансових криз.

Оскільки щодо кожного періоду для дослідження брали різну кількість країн, ми зробили ще одне дослідження на присутність конвергенції у період монетарної кооперації для шести країн першого етапу дослідження і порівняли їх з результатами дослідження, виконаного для 11-ти країн. Результати подано у табл. 2:

Таблиця 2

Ступінь конвергенції монетарних політик 6-ти країн порівняно з результатами 11-ти країн ЄС за 1972 – 1998 рр. (β параметр)

Показник	1972-1998			
	s=1	s=2	s=3	s=4
<i>CPI (6)</i>	-0,004	0,008	0,008	0,005
<i>CPI (11)</i>	-0,03	-0,065	-0,1	-0,14
<i>Near (6)</i>	-0,01	-0,03	-0,05	-0,07
<i>Neer (11)</i>	-0,01	-0,03	-0,04	-0,06
<i>Bond Yield(6)</i>	-0,10	-0,24	-0,36	-0,51
<i>Bond Yield(11)</i>	-0,13	-0,71	-0,6	-0,88

Як бачимо, ступінь конвергенції для 6-ти країн виявився навіть нижчим, ніж для 11-ти країн ЄС, а у випадку ІСЦ спостерігається процес дивергенції. Звідси напрошується висновок, що збільшення кількості країн мало позитивний вплив на процес конвергенції упродовж 1972 – 1998 рр.

Детально розглянувши історію створення ЄС та його шлях до створення Зони євро, у статті виокремлено три ступеня взаємодії монетарних політик країн ЄС: відсутності монетарної кооперації, монетарна кооперація та монетарна інтеграція; періоди для кожного ступеня: 1957 – 1971 рр., 1972 – 1998 рр., 1999 – до сьогодні, відповідно; механізми взаємодії монетарних політик та характерні особливості кожного ступеня, а також країни, яким притаманний той чи інший ступінь. За допомогою індексу глобальної конкурентоспроможності виявили, що перехід до найвищого ступеня взаємодії монетарних політик – монетарної інтеграції – не позначився значним чином на конкурентоспроможності країн, які вступили у Зону євро. В результаті дослідження процесу конвергенції індикаторів монетарної політики – інфляції, валютного курсу та відсоткової ставки – отримано: швидкість конвергенції інфляції та валютного курсу виявилася найвищою для ступеня відсутності монетарної кооперації, для відсоткової ставки вона збільшується з кожним ступенем; у кожному періоді для показників інфляції криза мала “згуртовуючий вплив”, для валютного курсу виняток – період 1972 – 1998 рр. (монетарна кооперація), для відсоткової ставки – зменшення темпу конвергенції при врахуванні кризи; збільшення кількості країн мало позитивний вплив на процес конвергенції упродовж 1972 – 1998 рр. Отже, вищий ступінь взаємодії монетарних політик країн не обов’язково означає вищий ступінь конвергенції монетарних політик, і перехід до найвищого

ступеня – монетарної інтеграції – може не позначитися на зростанні конкурентоспроможності країни загалом.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Шоломінська Т. Ступені взаємодії монетарних політик / Т. Шоломінська // Вісник Хмельницького національного університету. – Хмельницький, 2010. – Т. 2 (152), № 3. – С. 162 – 166.
2. Barro R. *Convergence* / R. Barro, Sala-i-Martin // *Journal of Political Economy*. – 1992. – Vol. 100 (2). – P. 223 – 251.
3. Boskin M. Pros and cons of the euro at 10 [Електронний ресурс] / M. Boskin // The Japan Times – 2009. – Режим доступу до журн.: <http://search.japantimes.co.jp/cgi-bin/eo20090201a1.html> (01.02.2009).
4. Mundell R. Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates / R. Mundell // *Canadian Journal of Economic and Political Science*. – 1963. – № 29 (4). – P. 475–485.
5. The Global Competitiveness Reports 1996-2009 [Електронний ресурс] // World Economic Forum – 2010. – Режим доступу: <http://www.weforum.org/en/initiatives/gcp/Global%20Competitiveness%20Report/PastReports/index.htm> (23.09.2010).
6. Fleming M. Domestic financial policies under fixed and floating exchange rates / M. Fleming // *IMF Staff Papers*. – 1962. – № 9. – P. 369–379.

Стаття надійшла до редколегії 04.04.2011

Прийнята до друку 05.05.2011

LEVELS OF MONETARY POLICY COOPERATION AMONG EU COUNTRIES

Tetiana Sholominska

*Ivan Franko National University of Lviv,
vul. Universytetska, 1, Lviv 79000, Ukraine, tel. (032) 239-41-32,
e-mail: sholominska@mail.ru*

The levels of monetary policy cooperation among EU countries have been considered and generalized as well as their characteristic features, forms and mechanisms. There investigated, that transition from the lowest to the highest level isn't reflected in EU countries competitiveness as well as a higher level monetary policy cooperation hasn't displayed a higher rate of convergence of monetary policies.

Key words: monetary policy, levels of monetary policy cooperation, mechanisms of monetary policy cooperation, monetary cooperation, monetary integration, trilemma of monetary policy, β -convergence, σ -convergence.

СТЕПЕНИ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫХ ПОЛИТИК СТРАН ЕС

Татьяна Шоломинская

*Львовский национальный университет имени Ивана Франко,
ул. Университетская, 1, г. Львов 79000, Украина, тел. (032) 239-41-32,
e-mail: sholominska@mail.ru*

Рассмотрены и обобщены степени взаимодействия денежно-кредитных политик стран ЕС, их характерные особенности, формы и механизмы взаимодействия. Исследовано, что переход от низшей до высшей степени не отразился на конкурентоспособности стран ЕС, а высшая степень взаимодействия денежно-кредитных политик не показала высшей степени конвергенции денежно-кредитных политик.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, степени взаимодействия денежно-кредитных политик, механизмы взаимодействия денежно-кредитных политик, денежно-кредитная кооперация, денежно-кредитная интеграция, трилемма денежно-кредитной политики, β -конвергенция, σ -конвергенция.