

*Машарский А. А.*

*д.э.н., профессор, Балтийская международная академия, Рига, Латвия*

## **МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА БАНКА ЛАТВИИ В КОНТЕКСТЕ ТЕКУЩЕГО КРИЗИСА И ПЕРСПЕКТИВ ВСТУПЛЕНИЯ ЛАТВИИ В ЕВРОЗОНУ**

**Аннотация.** Целью статьи является оценка характера и эффективности монетарной политики банка Латвии (БЛ) в контексте текущего кризиса и перспектив вступления Латвии в Еврозону в 2014г. Систематизированы и оценены аргументы «за» и «против» отказа БЛ от активной монетарной политики, подтверждены выводы о высокой социальной - экономической цене реализуемой стратегии внутренней девальвации для населения и росте зависимости Латвии от системных рисков при вступлении в еврозону (ЕЗ), показана связь характера монетарной политики с общей экономической политикой, интересами доминирующих социально-экономических групп и политическими приоритетами Латвии на максимальную интеграцию с Евросоюзом.

**Ключевые слова:** монетарная политика, Банк Латвии, валютный комитет, кризис, внешняя девальвация, внутренняя девальвация, еврозона.

Формул: 0; рис.: 2, табл.: 0, библи.: 23

*Masharsky O. A.*

*Prof., Dr., The Baltic International Academy, Riga, Latvia*

## **THE MONETARY POLICY OF THE BANK OF LATVIA IN THE CONTEXT OF THE CURRENT CRISIS AND THE PROSPECTS FOR LATVIA'S ACCESSION TO THE EUROZONE**

**Abstract.** The goal of the paper is assessment of the nature and efficiency of monetary policy of the Bank of Latvia considering the current crisis and the prospects of joining the Euro zone by Latvia in 2014. The paper comprises the systematization and evaluation of pros and cons of the Bank of Latvia refusal to provide active monetary policy; it also supports the finding about high social and economic cost of internal devaluation strategy for population and the conclusion about the growth of dependence of Latvia from system risks in the process of joining the Euro zone. The paper demonstrates the connection of monetary policy nature and general economic policy, the interests of dominating social and economic groups, the political priorities of Latvia for maximal integration into the European Union.

**Key words:** monetary policy, the Bank of Latvia, currency board, crisis, external devaluation, internal devaluation, Euro zone

**JEL Classification:** F 30, G 21, O 19, P 45

Formulas: 0; fig.: 2, tabl.:0, bibl.: 23

*Машарський О. А.*

*д.е.н., професор, Балтійська міжнародна академія, Рига, Латвія*

## **МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА БАНКУ ЛАТВІЇ В КОНТЕКСТІ ПОТОЧНОЇ КРИЗИ І ПЕРСПЕКТИВ ВСТУПУ ЛАТВІЇ У ЄВРОЗОНУ**

**Анотація.** Метою статті є оцінка характеру та ефективності монетарної політики банку Латвії (БЛ) у контексті поточної кризи і перспектив вступу Латвії до Єврозони в 2014 р. Систематизовані і оцінені аргументи «за» і «проти» відмови БЛ від активної монетарної політики, підтверджені висновки про високу соціально-економічну ціну реалізованої стратегії внутрішньої девальвації для населення і зростання залежності Латвії від системних ризиків при

вступі до єврозони (ЕЗ) , показано зв'язок характеру монетарної політики із загальною економічною політикою, інтересами домінуючих соціально-економічних груп і політичними пріоритетами Латвії на максимальну інтеграцію з Євросоюзом.

**Ключові слова:** монетарна політика, Банк Латвії , валютний комітет, криза, зовнішня девальвація, внутрішня девальвація , єврозона.

Формул: 0; рис.: 2, табл.: 0, бібл: 23

### **Введение.**

Последствия кризиса 2008г. для Латвии оказались одними из самых тяжелых в ЕС - падение ВВП составило 18%, а уровень безработицы к октябрю 2012г. вырос до рекордных 21% [11].

В латвийской банковской системе существенно выросли убытки и накопления по ненадежным кредитам, был приватизирован банк Парекс (2008г.) и ликвидирован созданный на базе государственного Сбербанка Крайбанк (2012г.).

В результате в 2009 - 2010гг. пределы Латвии были вынуждены покинуть, по официальным данным, около 84,4 тысяч жителей из 250 тысяч всех уехавших за 2000 - 2012 гг. (по оценкам экспертов – не менее 450 тысяч жителей) в поисках работы и лучшей жизни [10].

Из двух основных альтернатив преодоления кризиса - девальвация лата или «затягивание поясов» - была выбрана поддержанная правительством и БЛ вторая стратегия, которая, благодаря определению, данному главой Банка Латвии (БЛ) Илмаром Римшевицем, получила название «внутренней девальвации». Под внутренней девальвацией стали понимать снижение цен вследствие падения потребительского спроса, вызванного снижением зарплат и доходов населения.

Темпы роста ВВП - 5,5% в 2011 и 5,2% в 2012г.г. оказались одними из самых высоких в ЕС, что позволило премьер-министру В. Домбровскису назвать посткризисную политику правительства «историей успеха» [20]. С этим категорически не согласен ряд как латвийских [4, 5], так и зарубежных экспертов [7, 8, 20, 23].

На начало 2014г. запланировано присоединение Латвии к Еврозоне, что является основной стратегической задачей правительства и БЛ в рамках государственной политики максимальной интеграции с ЕС. При этом большая часть населения Латвии не поддерживает перехода на евро и скептически относится к прогнозам, обещающим улучшение экономического положения [14].

Таким образом, текущая экономическая ситуация и перспективы ее развития в Латвии в ближайшие годы в большей степени определяются целями и методами монетарной политики БЛ.

Основные дискуссии вокруг монетарной политики БЛ сводятся к трем вопросам:

- ответственность БЛ за тяжесть последствий кризиса 2008 г.;
- эффективность посткризисной монетарной политики БЛ;
- перспективы Латвии после перехода на евро в 2014г.

По каждому из них как латвийские, так и зарубежные эксперты занимают диаметрально противоположные позиции.

**Целью** статьи является оценка влияния монетарной политики БЛ на экономическое положение Латвии.

Для ее достижения решаются следующие **задачи**:

- анализ характера докризисной монетарной политики БЛ;
- оценка монетарной политики БЛ в посткризисный период;
- оценка экономических перспектив Латвии при переходе на евро.

**Методы исследования:** логический и статистический анализ, обобщение и систематизация, межстрановые сравнения, экспертные оценки.

## 1. Докризисная монетарная политика БЛ

После восстановления независимости Центральный Банк Латвии был учрежден в марте 1992 г. и его основной целью, в соответствии с Законом о Банке Латвии, определено поддержание стабильности цен [1].

Поддержание стабильности цен принято в качестве принципиальной цели большинством мировых ЦБ и считается, что она наилучшим образом позволяет создать благоприятную макроэкономическую среду, достичь полной занятости, финансовой стабильности и экономического роста в долгосрочном периоде.

На первом этапе БЛ решал задачу снижения высокой инфляции, которая с 262% в 1991г. выросла до 958,7% в 1992 г.

Методом достижения цели являлось регулирование денежной массы. В качестве целевого показателя в 1992-1994 гг. использовался денежный агрегат M0 (денежная база), контроль которой при высокой инфляции осуществлять было проще.

В мае 1992 г., в качестве временного платёжного средства, был введен латвийский рубль, в июле 1992 г. он был объявлен единственным законным платёжным средством, а в марте 1993г. в обращение был выпущен лат.

В Латвии был установлен один из самых либеральных режимов обмена валюты и движения капитала.

В 1993 г. БЛ удалось снизить инфляцию до 34,9%, в 1995 г. - до 23,1%, в 1996 г. инфляция выросла до 13,1%, но в 1997 г. снизилась до 7,0%.

Наряду с жесткой монетарной политикой БЛ факторами снижения инфляции стали налоговая политика и регулирование цен монополистов [22].

С февраля 1994 г. БЛ перешел на стратегию «Валютная привязка» («Валютный комитет») для таргетирования валютного курса. Лат был привязан к корзине валют СДР по высокому курсу  $1 \text{ СДР} = 0,7997 \text{ лата}$ , что ограничило экспорт, привело к росту импорта и дефициту текущего счета платежного баланса. Индикатором цели на этом этапе стали внутренние активы Банка Латвии, а стабильность лата обеспечивалась поддержанием минимального лимита чистых внешних активов БЛ.

После банковского кризиса 1998 г., в ходе которого количество банков сократилось с 32 - в 1997 г. до 28 - в 1998 г., среднегодовой темп инфляции повысился с 2.8% в 1998 г. до 3.2% в 1999 г. и снизился до 1.8% в 2000 г.

С января 2000 г. монетарная политика стала единственной основной функцией БЛ, т.к. функция регулирования банковской системы была передана мегарегулятору финансовых рынков – Комиссии рынка финансов и капитала (КРФК).

В январе 2005 г. лат был привязан к евро по наиболее высокому рыночному курсу евро за весь период его существования на уровне  $1 \text{ EUR} = 0,702804 \text{ лата}$  с допустимыми пределами колебания от установленного курса лата  $\pm 1\%$ . В результате активизировалась инфляция, снизилась величина зарплат и сбережений в реальном евроисчислении, понесли потери предприниматели, работавшие в долларовой зоне. В выигрыше оказались местные производители и экспортеры товаров в зону евро.

Допустимые пределы колебаний лата от установленного курса БЛ обеспечивал с помощью валютных интервенций.

Для ограничения высокой волатильности процентных ставок БЛ устанавливал справочную ставку рефинансирования для банковской системы и проводил операции на межбанковском рынке для установления дисконтной ставки на покупку и продажу гособлигаций и поступлений от Репо, Реверс репо и Своп сделок, а для нейтрализации избыточной ликвидности регулировал ставки по срочным депозитам банков в БЛ.

С момента вступления Латвии в ЕС (1 мая 2004 г.) БЛ стал участником системы Европейских Центральных банков и начал подготовку к введению евро, что не удалось осуществить к первоначально запланированному сроку - началу 2008 г. из-за превышения Маастрихтских критериев по темпам роста инфляции.

Начиная с 2005 г. появились признаки перегрева кредитного рынка, где доминировали дочерние скандинавские банки, рынков недвижимости, строительства и экономики Латвии в целом. Перегреву экономики способствовал и проциклический характер налогово-бюджетной политики.

После привязки лата к евро БЛ утратил возможность ограничить рост кредитования, где более 80% кредитов были выданы в евро, с помощью повышения процентных ставок. Для этой цели он использовал оставшиеся у него инструменты монетарной политики - увеличение ставки нормы обязательного резервирования для банков с 3% в 2004 г. до 8% к моменту начала кризиса, а также добивался принятия Противоинфляционного плана.

Принятый правительством спустя два года, после начала разработки в 2007 г., Противоинфляционный план в качестве мер торможения масштабов потребительского кредитования предусматривал внесение заемщиками собственных взносов при получении кредита и выдачу кредитов банками только под официально подтвержденные легальные доходы.

Но эти меры уже не смогли предотвратить наступление кризиса, который был усилен крахом банка «Парекс». Национализация банка «Парекс» возложила на правительство обязательства частных заемщиков перед иностранными банками на сумму в 1,2 млрд. латов, увеличила дефицит бюджета и вынудила правительство занять у Евросоюза, МВФ и Всемирного банка 7.500 млн. евро. При этом заемные средства не могли использоваться для восстановления производства и создания новых рабочих мест.

Критики политики БЛ считали, что фиксированный курс лата не позволил БЛ использовать инструмент процентных ставок для эффективного контроля стоимости и предложения кредитов [18, 23].

БЛ, в свою очередь, указал на отсутствие необходимой поддержки от правительства, парламента и Министерства финансов (МФ), действия которых затормозили принятие Противоинфляционного плана на два года и привело к дефицитному бюджету [2].

Представляется, что в отличии, например, от Польши, Латвия, как открытая малая экономика, не могла избежать наступления кризиса, но, при использовании всех имевшихся возможностей, была в состоянии ослабить тяжесть его последствий.

Эффективность антикризисного потенциала инструментов монетарной политики БЛ была существенно ограничена фиксацией лата к евро [2,18, 23], неизбежность которой определила логика политических приоритетов Латвии.

Негативную роль сыграла и поддержанная парламентом проциклическая налогово-бюджетная политика правительства [2, 23].

## **2. Монетарная политика БЛ в посткризисный период**

После наступления кризиса в 2008 г. Латвия стала лидером среди стран Евросоюза по количеству населения, живущего на грани бедности – бедными были признаны 26% населения [16].

Начиная с середины 2008 г. наблюдался постоянный рост безработицы. За 2009 год она выросла с 7 до 16% - один из самых высоких показателей среди стран ЕС, усилилась эмиграция, а ВВП упал на 18% - худший показатель динамики ВВП в мире.

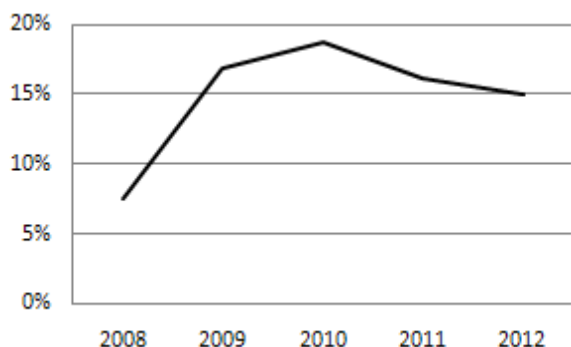


Рис.1. Динамика безработицы, %

Источник: *csp.gov.lv*

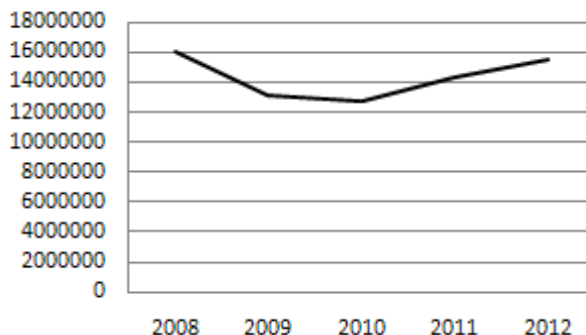


Рис.2. Динамика номинального ВВП, тыс. лат

Источник: *csp.gov.lv*

В 2010 г. спад ВВП Латвии снизился до 0,3% и в 2011 г. сменился приростом, а в 2012 г. латвийская экономика продемонстрировала самый высокий квартальный и годовой рост среди стран ЕС [6].

Высокие темпы роста ВВП были объявлены правительством доказательством успешности стратегии внутренней девальвации.

В ходе кризиса БЛ снизил ставки норм обязательного резервирования для банков в зависимости от срока обязательств до 3—5%, чтобы освободить банковские средства для кредитования экономики.

Сторонники внешней девальвации, возможность которой в качестве первой опции предлагал и МВФ, ссылаясь на опыт Аргентины и Польши, считали, что в этом случае снижение издержек в промышленности, рост экспорта, инвестиций и конкурентоспособности происходили более эффективно, чем при внутренней девальвации, а экономика страны росла бы быстрее - на 7% в год.

Более быстрый рост до среднего уровня ЕС позволил бы снизить потери жителей Латвии на 20–30 тысяч человек в год [5,8, 23].

Аргументы противников внешней девальвации включали [15]:

- недостаток резервов мощностей для роста промышленности;
- удорожание импорта, занимающего большую долю в экономике;
- нестабильность курса валюты в среднесрочном периоде из-за более быстрого, чем в других странах ЕС, «импорта цен»;
- незначительность роста экспорта из-за его низкой эластичности;
- девальвация не повлияла бы на уровень безработицы;
- банкротства предприятий, имеющих кредиты в евро.

Наряду с экономическими аргументами БЛ, приводились и политические аргументы против внешней девальвации [5,12]:

- лоббирование интересов банков (прежде всего, шведских);
- отсутствие реальной политической силы, которая была бы готова на внешнюю девальвацию;
- стремление чиновников БЛ снизить риск ответственности за неудачи в случае активной монетарной политики.

Реальность фактора финансового лобби признало и ЕС. Так, в докладе Еврокомиссии по Латвии отмечено, что важнейшие реформы, которые могут вызвать споры между правящими партиями или задеть влиятельные группы интересов, практически заморожены [3].

Резкая оценка БЛ прозвучала в заявлении экс-главы Крайбанка и члена "Объединения экономистов -2010" Мартиньша Бондарса: " БЛ не готов пользоваться монетарными инструментами регулирования - так зачем нам тогда своя валюта. БЛ - по сути, организация, которая выполняет функции печатного станка и больше ничего"[9]. Наряду с институциональными факторами причиной отказа БЛ от активной монетарной политики возможен и мотив защиты от риска ответственности за неудачу активной монетарной политики [5], что отвечает «законам бюрократических организаций» экономической теории [12].

Признавая, что с помощью внутренней девальвации возможно восстановить экономику в долгосрочном периоде, следует согласиться с аргументами критиков «истории успеха», которые обращают внимание на высокую цену экономического роста для населения [4,8,23]:

- сокращение импорта и улучшение внешнеторгового баланса достигнуто ценой огромного экономического обвала;
- все еще слишком высокий уровень безработицы, снижение которого во многом вызвано продолжающейся эмиграцией;
- качество кредитов домохозяйств не изменилось к лучшему;
- более долгие годы лишений большей части населения;
- более низкие, чем при внешней девальвации, возможные темпы роста экономики.

### **3. Экономические перспективы Латвии в еврозоне**

По мнению специалистов БЛ, вступление в еврозону (ЕЗ) имеет следующие преимущества [13]:

- большая макроэкономическая стабильность;
- меньший валютный риск и более низкие процентные ставки;
- меньшие расчётные издержки;
- благоприятные условия для внешней торговли, потоков капитала и развития финансового сектора, которые перевешивают возможные недостатки;
- отказ от национальной валюты - лата и независимой монетарной политики;
- возможность небольшого спекулятивного роста цен на товары и услуги.
- Критики преимуществ вступления в ЕЗ добавляют [16,17,19], что:
- инфляция в Латвии в среднем будет выше, чем у более развитых стран еврозоны (ЕЗ), т. к. выполнение Латвией в настоящее время Маастрихтских критериев по темпу роста инфляции произошло исключительно за счет циклической коррекции инфляции, т.е. носит формальный характер;
- эффект от экономии на конвертации для бизнеса при достаточно низкой марже курса лата к евро в банках является незначительным по сравнению с уровнем налогов на бизнес;
- возможен риск падения уровня конкурентоспособности и экономической дестабилизации вследствие увеличения притока иностранного капитала в страну, повышения инфляции и роста зарплат, опережающего рост производительности труда;
- необходимость финансирования проблемных членов ЕЗ в ущерб собственному экономическому развитию.

Следует согласиться с выводами тех исследователей, которые считают, что вступление в ЕЗ, предоставив определенные выигрыши в краткосрочной перспективе, в результате отставания от ведущих стран ЕЗ, ослабит возможности Латвии противостоять системным рискам.

## **Заключение.**

1. Характер монетарной политики БЛ, неизбежность фиксации лата к евро и практически неизбежное вступление Латвии в ЕЗ в 2014г. определены логикой политических приоритетов развития Латвии, что существенно ограничило возможности и значение монетарной политики БЛ для ее социально-экономического развития.

2. Ослабить силу наступающего в Латвии кризиса не позволили как ограниченность возможностей проводимой БЛ монетарной политики, так и отсутствие достаточной поддержки со стороны остальных государственных структур.

3. Стратегия выхода из кризиса через внутреннюю девальвацию позволила достичь высоких темпов роста ВВП относительно других стран, но их значимость для роста благосостояния жителей Латвии вызывает сомнение из-за низкой стартовой базы роста, а ценность - из-за высоких и продолжительных социально-экономических издержек для бизнеса и населения Латвии.

4. Снижение уровня безработицы во многом обеспечено продолжающейся эмиграцией, масштабы которой угрожают катастрофическими последствиями для будущего развития Латвии.

5. Достижение профицита торгового счета платежного баланса достигнуто ценой сокращения импорта и огромного экономического спада.

6. Вступление в ЕЗ ослабит возможность Латвии противостоять системным рискам, предопределенным существенными различиями уровня экономического развития стран - членов валютного союза.

7. Выбор как варианта монетарной политики БЛ, так и общеэкономической политики, в решающей степени определены политическими приоритетами Латвии, заданными особенностями ее исторического развития и геополитического положения.

8. Эти особенности определили доминирование решений, отвечающих интересам более сильных социально-экономических групп, в ущерб благосостоянию большей части недостаточно социально защищенного населения Латвии.

9. Возможные мотивы выбора варианта монетарной политики БЛ, наряду с экономическими факторами, могут быть вызваны мотивами защиты от риска ответственности за неудачу активной монетарной политики, в соответствии с «законами бюрократических организаций» экономической теории.

10. Характер монетарной политики БЛ, отвечающий приоритетам внешнеэкономической политики правительства, позволяет обеспечить темпы и качество экономического роста в долгосрочном периоде, приемлемые для доминирующих социально-экономических групп Латвии.

## **Література**

1. Закон о Банке Латвии [Текст] // Latvijas Vēstnesis. – 2013. – № 16 (4822).
2. Банк Латвии: Бальцерович, ты не прав! [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [www.telegraf.lv/news/bank-latvii-balycerovich-ty-ne-prav](http://www.telegraf.lv/news/bank-latvii-balycerovich-ty-ne-prav).
3. Брюссель недоволен [Электронный ресурс] : Латвия "заморозила" важнейшие реформы. – Режим доступа: <http://rus.delfi.lv/news/daily/europe/bryussel-nedovolen-latviya-zamorozila-vazhnejshie-reformy.d?id=43320169>.
4. Глава ФКТК: латвийцы не вышли из кризиса [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://regnum.ru/news/fd-abroad/latvia/1453413.html#ixzz1a4q1N9Mn>.
5. Кокинс, Г. Банк Латвии 20 лет идет путем африканских стран [Электронный ресурс] / Г. Кокинс. – Режим доступа: [vesti.lv/.../73622-gatis-kokins-bank-latvii-20-let-](http://vesti.lv/.../73622-gatis-kokins-bank-latvii-20-let-).
6. Коляко, Н. The Baltic Course. [Электронный ресурс] / Н. Коляко. – Режим доступа: <http://www.baltic-course.com>.
7. Кругман, П. В Латвии ситуация ещё далеко не благополучная [Электронный ресурс] / П. Кругман. – Режим доступа: <http://rus.db.lv/makroekonomika/krugman-v-latvii-situacija-esche-daleko-ne-blagopoluchnaja-49347>.
8. Кругман, П. "Успешная" Латвия напоминает США времен Великой депрессии [Электронный ресурс] / П. Кругман. – Режим доступа: <http://www.delfi.lv/biznes/bizopinion/krugman-uspeshnaya-latviya-napominaet-ssha-vremen-velikoj-depressii.d?id=43565853>.

9. Бондарс, М. Экс-банкир: разговоры о выходе Латвии из кризиса – глупость и неправда [Текст] / М. Бондрас // Деловые вести. – 2011. – 19 сентября.
10. Из Латвии уехало 450 тыс. человек [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [www.kasjauns.lv/ru/novosti/79510/iz-latvii-uehalo-450-tis-chelovek](http://www.kasjauns.lv/ru/novosti/79510/iz-latvii-uehalo-450-tis-chelovek).
11. МВФ в этом году прогнозирует для Латвии крупнейший в мире спад ВВП [Электронный ресурс] : ВВП Латвии: зафиксировано рекордное падение [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.kp.ru/daily/24283/478977>.
12. Мишкин, Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков [Текст] / Ф. Мишкин ; пер. с англ. – 7-е изд. – Москва : ООО «И.Д. Вильямс», 2006. – 880 с.
13. На пути к евро [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [www.eiroinfo.lv/rus/lv\\_es/8.html](http://www.eiroinfo.lv/rus/lv_es/8.html).
14. Все новости раздела Экономика за 09 июля 2013 г. [Электронный ресурс] : Интерфакс. – Режим доступа: <http://www.interfax.ru/business/news.asp?id=317389>.
15. Руткасте, У. Неужели девальвация лата настолько ценна? [Электронный ресурс] : Чтобы отказаться от евро... / У. Руткасте. – Режим доступа: [http://imhoclub.lv/author\\_page/3279](http://imhoclub.lv/author_page/3279).
16. Самые бедные европейцы живут в Латвии [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://lenta.ru/news/2010/01/18/poverty>.
17. Фейферис, И. Банкир [Электронный ресурс] : Возможно, Латвии придется платить за Испанию / И. Фейферис. – Режим доступа: <http://www.regnum.ru/news/polit/1664541.html#ixzz2cLaL0n7z>.
18. Экс-премьер: в кризисе виноват Банк Латвии [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://rus.delfi.lv/news/daily/politics/eks-premer-v-krizise-vinovat-bank-latvii.d?id=27094653>.
19. Японские аналитики: введение евро может дестабилизировать экономику Латвии [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.delfi.lv/biznes/finances/yaponskie-analitiki-vvedenie-evro-mozhet-destabilizirovat-ekonomiku-latvii.d?id=43041606>.
20. Dombrovskis, V. How Latvia Came Through the Financial Crisis [Text] / V. Dombrovskis, A. Aslund ; Peterson Institute for International Economics. – Washington, 2011.
21. Klyvienē, V. Causes of financial Crisis: The Case of Latvia [Electronic resource] / V. Klyvienē, R. L. Tranberg ; Danske Bank. – Available at: [www.leidykla.eu/fileadmin/.../89-2/7-27.pdf](http://www.leidykla.eu/fileadmin/.../89-2/7-27.pdf).
22. Roldugin, V. Risks of Events in Banking Sector [Electronic resource] / V. Roldugin // Scientific Journal of RTU/Safety of Technogenic Environment. – Available at: <https://ortus.rtu.lv/science/en/publications/14079/fulltext>.
23. Weisbrot, M., Latvia's Internal Devaluation: A Success Story? [Electronic resource] / M. Weisbrot, R. Ray. – Available at: [www.cepr.net/documents/.../latvia-2011-12.pdf](http://www.cepr.net/documents/.../latvia-2011-12.pdf).

Стаття надійшла до редакції 17.09.2013 © Машиарський А. А.

#### References

1. Zakon o Banke Latvii. (2013). *Latvijas Vēstnesis*, 16(4822).
2. *Bank Latvii: Baltserovich, ty ne prav!* (2013. August 30). Available at [www.telegraf.lv/news/bank-latvii-balycerovich-ty-ne-prav](http://www.telegraf.lv/news/bank-latvii-balycerovich-ty-ne-prav)
3. *Briussel nedovolen: Latvija "zamorozila" vazhneishie reformy.* Available at <http://rus.delfi.lv/news/daily/europe/bryussel-nedovolen-latviya-zamorozila-vazhneishie-reformy.d?id=43320169>
4. *Hlava FKTК: latviitsy ne vyshli iz krizisa.* Available at <http://regnum.ru/news/fd-abroad/latvia/1453413.html#ixzz1a4q1H9Mn>
5. Kokyns, H. *Bank Latvyy 20 let idet putem afrikanskikh stran.* Available at [vesti.lv/.../73622-gatis-kokins-bank-latvii-20-let-](http://vesti.lv/.../73622-gatis-kokins-bank-latvii-20-let-)
6. Koliako N. (2012, November 15). *The Baltic Course*. Available at <http://www.baltic-course.com>
7. Kruhman P. (2013, January 4). *V Latvii situatsiia eshche daleko ne blahopoluchnaia.* Available at <http://rus.db.lv/makroekonomika/krugman-v-latvii-situacija-eshe-daleko-ne-blahopoluchnaja-49347>
8. Kruhman, P. (2013, August 16). *"Uspeshnaia" Latvija napominaet SShA vremen Velikoi depressii.* Available at <http://www.delfi.lv/biznes/bizopinion/krugman-uspeshnaya-latviya-napominaet-ssha-vremen-velikoi-depressii.d?id=43565853>
9. Bondars, M. (2011, September 19). Eks-bankir: razhovory o vykhode Latvii iz krizisa - hlupost i nepravda. *Delovye vesti*.
10. *Iz Latvii uekhalo 450 tys. chelovek.* (2012, April 27). Available at [www.kasjauns.lv/ru/novosti/79510/iz-latvii-uehalo-450-tis-chelovek](http://www.kasjauns.lv/ru/novosti/79510/iz-latvii-uehalo-450-tis-chelovek)
11. *MVF v etom hodu prohoziruuet dlia Latvii krupneishii v mire spad VVP.* VVP Latvyy: zafyksirovano rekordnoe padenye. Available at <http://www.kp.ru/daily/24283/478977>
12. Mishkin, F. (2006). *Ekonomicheskaiia teoriia deneh, bankovskoho dela i finansovykh rynkov (7oe uzd.)*. Moskva: ООО» Y.D. Vyliams.
13. *Na puty k evro.* Available at [www.eiroinfo.lv/rus/lv\\_es/8.html](http://www.eiroinfo.lv/rus/lv_es/8.html)
14. *Vse novosti razdela Ekonomika* (2013, July 9). Available at <http://www.interfax.ru/business/news.asp?id=317389>
15. Rutkaste, U. (2011, December). *Neuzheli devalvatsiia lata nastolko tsenna? Chtoby otkazatsia ot evro...* Available at [http://imhoclub.lv/author\\_page/3279](http://imhoclub.lv/author_page/3279)
16. *Samye bednye evropeitsy zhivut v Latvii.* (2010, January 18). Available at <http://lenta.ru/news/2010/01/18/poverty>
17. Feiferys Y. *Vozmozhno, Latvii pridetsia platit za Ispaniyu. Bankir.* Available at <http://www.regnum.ru/news/polit/1664541.html#ixzz2cLaL0n7z>



18. *Eks-premier: v krizise vinovat Bank Latvii.* (2009, September 29). Available at <http://rus.delfi.lv/news/daily/politics/eks-premer-v-krizise-vinovat-bank-latvii.d?id=27094653>
19. *Yaponskie analitiki: vvedenie evro mozhet destabilizirovat ekonomiku Latvii.* (2013, February 08). Available at <http://www.delfi.lv/biznes/finances/yaponskie-analitiki-vvedenie-evro-mozhet-destabilizirovat-ekonomiku-latvii.d?id=43041606>
20. Dombrovskis, V., & Aslund, A. (2011). *How Latvia Came Through the Financial Crisis.* Washington: DC: Peterson Institute for International Economics.
21. Klyvienē, V., & Tranberg Rasmussen, L. *Causes of financial Crisis: The Case of Latvia.* Available at [www.leidykla.eu/fileadmin/.../89-2/7-27.pdf](http://www.leidykla.eu/fileadmin/.../89-2/7-27.pdf)
22. Roldugin, V. Risks of Events in Banking Sector. *Scientific Journal of RTU/Safety of Technogenic Environment.* Available at <https://ortus.rtu.lv/science/en/publications/14079/fulltext>
23. Weisbrot, Mark, & Ray, Rebecca. *Latvia's Internal Devaluation: A Success Story?* Available at [www.cepr.net/documents/.../latvia-2011-12.pdf](http://www.cepr.net/documents/.../latvia-2011-12.pdf)

Received 17.09.2013      © Masharsky O. A.