

Терес А.В.*

СТАБІЛІЗАЦІЙНІ ЗАХОДИ ЄС ЯК ІНСТРУМЕНТ ПОДОЛАННЯ НАСЛІДКІВ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

У статті проаналізована стабілізаційні заходи ЄС щодо подолання наслідків світової фінансової кризи. Проаналізовано економічні, інституційні та фінансові механізми підтримки стабільності єврозони. Розкриті особливості розвитку і подолання фінансової кризи в країнах ЦСЄ.

Ключові слова: світова фінансова криза, країни-члени ЄС, країни ЦСЄ, єврозона, стабілізаційна політика.

The article deals with the EU –members' stabilization policy under the world financial crisis. The economic, institutional, finance instruments of the stabilization policy are analyzed. The specific features of the economic situation in Central Eastern Europe countries are revealed.

Key words: world financial crisis, EU – members, CEE countries, Euro zone stabilization policy.

Статья раскрывает стабилизационные меры ЕС по преодолению последствий мирового финансового кризиса. Проанализированы экономические, институциональные и финансовые механизмы по поддержанию стабильности еврозоны. Раскрыты особенности развития и преодоления финансового кризиса в странах ЦВЕ.

Ключевые слова: мировой финансовый кризис, страны-члены ЕС, Еврозона, стабилизационная политика, страны ЦВЕ.

Перебіг економічної кризи в країнах Єврозони і спільні зусилля країн-членів по мінімізації її наслідків, створенню стабілізаційного механізму є головним напрямком змін. Ця проблематика є предметом наукового аналізу вітчизняних та зарубіжних дослідників. Зокрема, це колективна праця групи провідних економістів Європи, в якій досліджуються проблеми країн - нових членів ЄС, дається оцінка інтеграційної моделі цих країн у передкризовий період, проаналізовано три головних складових: політика обмінних курсів, фінансова стабільність та кредитоспроможність [1]. Активно досліджуються проблеми монетарної інтеграції Єврозони [2]. Дану проблему систематично висвітлюють спеціальні видання Єврокомісії [3]. Вплив світової кризи на країни Центрально-Східної Європи в своїх публікаціях проаналізували П. Марер [4], особливості її перебігу в країнах Балтії - П.Станек [5], питання розвитку банківської системи країн ЦСЄ в умовах виходу з кризи - О. Хмиз [6]. Особливе значення цієї теми полягає в тому, що перебіг світової фінансової кризи відбувався в умовах безпрецедентного розширення ЄС і адаптації постсоціа-

* здобувач відділу валютно-фінансових відносин Інституту світової економіки і міжнародних відносин НАН України

Науковий керівник: проф. Плотніков О.В.

лістичних економік країн ЦСЄ, які інакше реагують на зовнішні виклики і традиційні методи регулювання, ніж економіка провідних країн ЄС.

Економічна ситуація з необхідністю потребувала рішучих і нестандартних заходів для забезпечення економік країн-членів ЄС. У 2009 р. сукупний ВВП всіх країн ЄС впав майже на 4%, а валові інвестиції скоротились на 10,5%, що свідчить про те, що поточна рецесія є найглибшою в післявоєнній історії цих країн. Падіння цін на сировинні товари збільшило боргові зобов'язання країн-членів ЄС. За статистичними даними ОЕСР в 2009 р. борг в Єврозоні від номінального ВВП склав – 79,2%. Такі країни, як Італія (114,3%), Греція (103,4%), Бельгія (96,7%) і Франція (78,4%) стали лідерами. Отже, відбулося різке підвищення спредів на боргові зобов'язання цих держав по відношенню до традиційно фінансово стійкої Німеччини. Найменшу заборгованість мали Люксембург (16,3%), Словаччина (32,2%) і Фінляндія (40,7%).

Кризова ситуація в економіці і фінансовому секторі країн Єврозони призвела до порушень норм «Пакту стабільності та економічного зростання в ЄС», що обмежують витрати бюджетного дефіциту 3% ВВП. Так, дефіцит державного бюджету був одним з найвищих за останні три роки і у 2010 р. цілому по Єврозоні становив 7,0 % від номінального ВВП. Це породило побоювання, що з часом над країнами може нависнути загроза зниження кредитного рейтингу і стабільності євро.

Одним із стабілізаційних механізмів запобігання фінансовій кризі стала політика відсоткових ставок у відповідності до «Плану європейського економічного відновлення» (European Economic Recovery Plan), який був затверджений у грудні 2008 року. Продовженням його став ухвалений Європейською Радою документ «Сприяння економічному відновленню» (Driving Economic Recovery). В цьому документі ставляться завдання посилити координацію дій між державами-членами і добитися переходу до стадії економічного підйому. Документ містить широку програму реформування фінансового сектора; він уточнює і коригує методи, спрямовані на підтримку споживчого попиту, зростання інвестицій і збереження або створення нових робочих місць. Фактично найбільшого успіху Євросоюзу вдалося досягти в частині стабілізації фінансових ринків. Більшість держав-членів здійснили масштабні програми допомоги банківському сектору, збільшили державні гарантії за вкладками, посилили нагляд за банками і страховими компаніями.

Робоча група на чолі з колишнім керуючим директором МВФ Жаком де Ларосьєром у лютому 2009 р. представила Європейській комісії доповідь про розвиток системи нагляду за фінансовими установами країн ЄС. Доповідь містила пропозиції про створення Європейської ради з системних ризиків (ESRB), яка буде здійснювати макроекономічний нагляд за ситуацією на всіх сегментах фінансових ринків з метою запобігти повторенню фінансової кризи. Також рекомендувалося заснувати Європейську систему фінансового нагляду (ESFS), яка забезпечить координацію дій національних наглядових органів і вироблення нових стандартів у цій області.

Важливим монетарним регулятором стало зниження облікової ставки з 2,5% до 2% в січні 2009 р. У травні 2009 р. Європейський Центральний банк знизив ставку до рекордно низького рівня в 1%, відмовившись скорочувати її в наступні місяці. Оскільки в Єврозоні депозитні та кредитні ставки залежать від вищезазначеної, ставки, але непрямо, а опосередковано (через комерційні банки), то не дивно, що практично всі позикові відсотки були зменшені до мінімального значення за останні п'ять років. В умовах низької інфляції реальні відсоткові ставки за депозитами і кредитами залишаються позитивними, що істотно підвищує можливості ЄЦБ щодо стимулювання економічного зростання.

Важливою особливістю фінансової інтеграції країн ЦСЄ в ЄС стала домінування банківських груп – країн ЄС (15). Під час кризи головні банки країн ЄС – 15 зустрілися з се-

рйозними проблемами ліквідності і відтоку капіталів, ринковою нестабільністю після колапсу Lehman Brothers. Було не зрозуміло, яким чином ці головні філії зможуть допомогти своїм відділенням і дочірнім підрозділам в країнах ЦСЄ. У розпал кризи, уряди країн ЄС (15) застосовували заходи, які б посилювали банківську систему цих країн за рахунок послаблення дочірніх підрозділів. Це посилювало невпевненість у подальших перспективах багатьох філій в зарубіжних країнах. Пізніше Рада ECOFIN ухвалила декларацію, згідно якої антикризові пакети мали бути розповсюджені і на дочірні банківські установи в країнах ЦСЄ. Також невідповідним для країн не-єврозони було обмеження доступу до ліквідності євро у розпал кризи.

З початку кризи Євросоюз виділив на підтримку реального сектору і населення в цілому близько €400 млрд., що еквівалентно 3,3% його сукупного ВВП. Основна частка цих коштів була внесена національною владою. Фінансовий внесок ЄС виглядає набагато скромніше. Так, по лінії регіональної політики в 2009 р. вирішено провести авансові платежі в розмірі €6,26 млрд. з Фонду згуртування, Європейського фонду регіонального розвитку та Європейського соціального фонду. У результаті загальна сума річних виплат по цій частині бюджетної програми ЄС зростає з €5,0 до €11,25 млрд. Одночасно було скасовано правило про обов'язкове співфінансування проектів національними адміністраціями. У червні Європейський інвестиційний банк оголосив про готовність збільшити річні обсяги кредитування проектів, що проводяться в 5 державах ЄС і в країнах-кандидатах, зі звичайних €45 млрд. до €60 млрд.

Пошук механізму попередження кризових явищ в Єврозоні триває. 9 травня 2010 р. в Брюсселі на засіданні ECOFIN ухвалено рішення про створення «Європейського механізму фінансової стабілізації» з метою розв'язання боргових проблем країн Євросоюзу і утримання курсу євро від падіння. Діяльність фонду базується на ст. 112.2 Договору та міжнародної угоди про Єврозону країн-членів. Капітал Фонду становить €750 млрд. Ця фінансова допомога надається у формі позик і кредитних ліній країні-члену. Механізм діє у вигляді позик, які треба повернути з певними відсотками [8]. Перша країна, яка скористалася його допомогою, стала Ірландія. Було ухвалено рішення про термінове виділення €60 млрд. для першочергових потреб урядів Єврозони і найближчим часом створити систему мобілізації протягом найближчих 3 років ще €440 млрд. Було підтверджено виділення пакету допомоги Греції у розмірі €110 млрд.

25 січня 2011 р. створений у травні 2010 р. Європейський механізм фінансової стабілізації успішно випустив на ринок облігації на суму €5 млрд. для збору грошових коштів, які підуть на реалізацію плану з надання допомоги Ірландії. Три провідні світові рейтингові агентства присвоїли новим облігаціям рейтинг AAA. Інвестори виявили до них великий інтерес - попит майже в 10 разів перевищив пропозицію.

У лютому 2011 р. міністри фінансів країн-членів зони євро підтримали подвоєння кредитної здатності майбутнього Європейського фонду фінансової допомоги. Як повідомив голова Єврогрупи, прем'єр-міністр Люксембургу Ж.-К. Юнкер. починаючи з 2013 року, Європейський механізм стабільності - постійний механізм фінансової допомоги, буде мати ефективну кредитоспроможність в 500 млрд. євро. Цієї суми повинно бути досить, щоб заспокоїти ринки. Діюча зараз в ЄС тимчасова угода про фінансову допомогу країнам-членам зони євро передбачає максимальну суму допомоги в 440 млрд., однак, в реальності, ефективна кредитна спроможність складає близько 250 млрд. євро, оскільки інші гроші повинні знаходитися в забезпеченні кредитів.

Для допомоги в разі потреби у ліквідності банківської системі у євро Ірландії Європейський центральний банк (ЄЦБ) і Банк Англії у листопаді 2010 р. оголосили про ство-

рення тимчасового своп- механізму, для того, щоб у випадку необхідності ЦБ Великобританії зміг передати ЄЦБ до £10 млрд. в обмін на євро. Термін дії цієї угоди закінчується у вересні 2011 р.

Можливість введення санкцій проти держав-порушників «Пакту стабільності та зростання» була розглянута на засіданні консультативної групи міністрів фінансів країн - членів ЄС у травні 2010 р. і з цією метою підготувати проект реформи економічного управління в зоні євро до жовтня 2010 р. Було домовлено посилити контроль за бюджетами окремих країн і продовжити вивчення питання про введення податку на банківські операції. Європейське статистичне агентство, відповідно до досягнутої на зустрічі домовленості, отримає право проводити аудит відносно країн, підозрюваних у фальсифікації показників. На саміті ЄС у червні 2010 р. було ухвалене рішення позбавляти порушників субсидій, суттєво посилити контроль за виконанням бюджету, а також розширити арсенал санкцій. Зокрема, країни, що допустили порушення, змушені вносити в якості застави вносити досить великі суми. Крім того, порушникам не буде виділятися фінансова допомога з структурного та аграрного фондів ЄС. Починаючи з 2011 р., Брюссель має намір проводити перевірки вже в першому півріччі, щоб заздалегідь виявляти можливі проблеми.

Наприклад, за даними Євростату, з 2001 р. Греція уклала 13 контрактів з американським інвестбанком Goldman Sachs, які де-факто були позиками, але не відображалися у борговій звітності. Всього Греція позичила у вигляді свопів €5,3 млрд., проте ці кошти не були вказані у звітності про державний борг [10].

Через такі уряд Німеччини продовжує наполягати на введенні, крім економічних, ще й політичних санкцій. На думку Берліна, країни, що перевищили встановлені Пактом стабільності норми дефіциту бюджету, потрібно позбавляти права голосу при ухваленні рішень. Переважна більшість інших представників категорично відкинули цю вимогу. Європейський Центробанк спочатку пропонував майже автоматичне введення санкцій проти країн з великими дефіцитами бюджетів, а також припинення доступу до європейського фінансування і допомоги. У жовтні 2010 р. міністри фінансів Євросоюзу домовилися про посилення бюджетних правил блоку для запобігання майбутніх криз державних боргів.

У березні 2011 р. ЄС узгодив документ, який має покращити механізм контролю за борговою кризою і сприяти її зменшенню в часі. Лідери домовилися про фонд Євразони у €440 млрд. для допомоги країнам - аутсайдерам. Фонд економічної допомоги може гарантувати мільярдну економічну підтримку, наприклад, Португалії, як до того були підтримані економіки Ірландії і Греції. Проте ситуація змінюється швидко, і в світлі подій в Японії та Лівії не чітко зрозуміло, коли «великий пакет» зможе стати дієвим інструментом боротьби з кризою. Наприклад, опозиція в Німеччині виступила за зміну терміну внеску країни в обсязі €40 млрд. з 2-х до 5-ти років [11].

Специфічні риси мав перебіг кризи в країнах ЦСЄ, що обумовило і особливі заходи, потрібні для її подолання. Особливістю, зокрема, було те, що ця проблема виникла раптово і в гострій формі, з реальною загрозою розбалансування фінансових систем окремих держав. У 2007-2009 рр. спостерігалось швидке надходження «швидкого», спекулятивного капіталу, обсяг якого приблизно становив 10% ВВП. Згодом найбільш вразливими від відтоку цих грошей стали Естонія, Латвія, Литва і Україна. В науковій літературі вважається, що одним з чинників такої нестабільності стало поглиблення фінансової інтеграції в рамках ЄС, специфічні складнощі умов функціонування єдиного ринку для країн з відносно невеликою економікою, відкритою, з недостатніми ресурсами і поза Євразоною.

Відмінності в межах регіону очевидні: центральні європейські країни мали розумно низькі зобов'язання, за винятком Угорщини, а країни Балтії і Хорватія мали сильну заборгованість, що підвищило їх вразливість. Тому тільки три центральноєвропейські країни – Чехія, Польща і Словаччина – були забезпечені від швидкого падіння через внутрішні борги, і тільки чотири країни – попередні і Словенія – уникли зовнішньої боргової пастки. Ці країни є ядром регіону. Інші країни ЦСЄ, переживши бум іноземного кредитування, отримали зростання державного боргу і приватних боргів. За таких обставин будь-які методи в грошово-кредитній та фінансовій політиці не змогли ефективно попередити посилення економічної нестабільності.

Кожна з провідних країн ЦСЄ має особливості перебігу і подолання кризи. В Польщі державний борг зріс до 53,9% ВВП, державний торговий дефіцит - до 7,5%, у другій половині 2008 – на початку 2009 р. злотий до долара обезцінився майже вдвічі, вперше за останні 10 років безробіття зросло з 7,4% до 13%. Стабілізаційним фактором став результат економічної політики та інвестицій попередніх років, в результаті якого було створено низькозатратні промислові центри, успішно інтегровані у промислові ланцюги провідних країн ЄС, в першу чергу Німеччини. До того ж, стабілізуючими факторами були наявність конкурентної промисловості (до 40% польського експорту становить продукція машинобудування); міцні позиції Національного банку і банківської системи в цілому, обережне ставлення до кредитування дозволило втримати від падіння будівельну галузь і зберегти заощадження громадян; невелика заборгованість загального обсягу фінансових зобов'язань польських фінустанов (наприкінці 2008 р. ця сума становила всього 15,7%), наявність плаваючого курсу польського злотого; орієнтація польської економіки на внутрішній попит, індексація пенсій і скорочення податків та ін. [12].

До цього переліку треба додати відносно дешеву робочу силу і зацікавленість транснаціональних компаній у переміщенні виробництва із Західної Європи на схід. Наприклад, американська фірма DELL перенесла виробництво з Ірландії до м. Лодзь, швейцарсько-шведська машинобудівна компанія АВВ побудувала два підприємства в цьому ж регіоні, американська компанія Procter & Gamble відкрила фабрику з виробництва косметичних виробів, тайванська фірма Foxconn придбала завод [13].

Важливе значення у стабільній ситуації в Польщі має підготовка країни до Євро-2012 і зростання інтересу девелоперів до головних інфраструктурних об'єктів, коли падіння цін на будівельні матеріали може зменшити кінцеву вартість об'єктів. Як зазначив голова Агенції з підготовки до Євро 2012 у Польщі, загальна вартість споруджених об'єктів буде сягати 20 млрд. євро, переважне фінансування Польща отримає з фондів ЄС. Буде реконструйовано 6 стадіонів, 5 аеропортів, залізничні вокзали і колії, дороги [14]. Таким чином, підготовка до Євро - 2012 для Польщі стала підтримкою, яка пригальмувала перебіг економічної кризи в країні. Великим є очікування від покращення позицій польського експорту у торгових відносинах з Німеччиною, Індією та Китаєм.

Послідовна лібералізація економіки Польщі мала важливим наслідком зростання приватних пенсійних фондів, до яких було перераховано суми, що становлять 2,5% від рівня ВВП [15]. З метою скорочення дефіциту держбюджету урядом Польщі зроблені важливі політичні кроки: з початку 2010 р. скорочено вдвічі пенсії майже 40 тис. колишнім працівникам силових структур комуністичної доби. Аналогічні дії по «справедливому» пенсійному забезпеченню здійснюються в Чехії, Румунії, Німеччині [16].

Балтійські країни, прив'язавши національні валюти до євро, уникнули девальвації валют, натомість застосували жорстку систему економії держбюджету і скорочення соціальних програм. Латвія перша застосувала скорочення бюджетних витрат, і нині де-

монструє позитивні показники розвитку і тенденцію до зменшення безробіття. М. Хансен, співробітник ризького відділення Стокгольмської школи економіки, зазначив: «Деякі країни до цього часу говорять про те, що потрібно робити, інші взагалі відмовляються що-небудь робити. Тут, в Латвії, процес почався вже давно і ми вже відштовхнулися від дна».

Аналітики позитивно оцінюють перспективи відновлення економіки в країнах ЦСЄ у 2011 році. Зростання ВВП у Центральній Європі передбачається на рівні 3,1% у 2011 р. і 3,8% - у 2012 р. При цьому зберігається загроза уповільнення темпів розвитку через подорожчання енергоносіїв та продуктів харчування.[17] Останній фактор вже став дестабілізуючим, наприклад у січні 2011 р. в Словаччині було зафіксоване найбільшше зростання цін в ЄС. У той же час у 15 країнах ЄС за січень 2011р. в середньому відбулося зниження цін на 0,4% [18].

Проте при виробленні подальшої антикризової стратегії, все чіткіше простежуються розбіжності в позиціях країн ЄС. Країни – не члени Єврозони не беруть участі у переговорах стосовно подальших шляхів боротьби з борговими кризами, на них здійснюється політичний стиск з метою «добровільної» підтримки договору про стабільність, який, на думку окремих країн, порушує принцип рівності в ЄС і не корисний для бідних країн, більше того, він може перешкоджати їхньому економічному зростанню. Чітко простежується позиція Франції щодо недопущення низьких податкових ставок, важливих для економік бідних країн ЄС. [19] Як заявив голова центру вивчення європейської політики Д.Гросс, найближчі 10 років монетарна політика ЄЦБ буде сконцентрована на підтримці зростання провідних європейських економік, при цьому менше уваги буде приділятися «молодшим» партнерам [20].

У травні 2011 р. про зміну дати переходу на євро заявив прем'єр-міністр Чехії В.Клаус, прем'єр-міністр Польщі Д. Туск. При цьому лідери країн ЦСЄ наголошують на важливості стратегії подальшого розширення ЄС і вступу Хорватії, особливо в контексті майбутнього головування Польщі в ЄС [21].

Проте забезпечення фінансової стабільності в Європі залежить від провідних західних країн і загальної фінансової політики ЄС. Світова фінансова криза продемонструвала слабкість і великі прорахунки у регуляторній і контролюючій політиці ЄС, що потребувало негайного виправлення з метою збереження довіри до фінансової системи. Перебіг подій показав, що слабкою ланкою є система фінансового контролю. Суттєве збільшення кількості контролюючих комітетів (CESR, CEBS, CEIOPS) не супроводжувалося реальним вдосконаленням механізму їхньої діяльності. Криза виявила такі слабкі місця, як недосконалість інформаційних баз даних, дублювання функцій контролюючих органів. Багато нарікань викликає робота Колегії аудиторів. Не чітко окреслені повноваження Європейської системи фінансових інспекторів (ESFS). Недосконалим є механізм взаємодії між національними казначействами, національними банками та інспекційними органами. Нині ставиться питання про створення і надання серйозних повноважень Групі фінансового контролю ЄС, створення Європейського фінансового інституту.

Проблема фінансової стабільності безпосередньо залежить від систематичного контролю державного боргу з боку державних устав. Сильна фінансова дисципліна має поєднуватися з політикою макроекономічного регулювання.

Проте ефективність і дієвість стабілізаційних заходів ЄС нині стикається зі складними економічними реаліями: за даними статистичного управління ЄС бюджетний дефіцит Греції за підсумками 2010 р. перевищив прогнози уряду і становить 10,5%, заборгованість Греції стрімко зросла – до 142,8% - найбільш високого рівня в Європі за

останні 12 років, згідно прогнозів економістів, піковий показник боргу Греції досягне 159 % ВВП у 2012 році. Проте найгірший показник бюджетного дефіциту має Ірландія – 32,4%, ця країна є рекордсменом Європи по темпам зростання держборгу, який у 2010 р. зріс до 96,2% ВВП [22]. Сьогодні вже очевидно, що методами фінансової підтримки ці питання вирішити неможливо. Країни-боржники все більше наближуються до банкрутства і невизначеності економічного розвитку.

Список використаних джерел

1. Whither growth in Eastern Europe? Policy lessons for an integrated Europe / Beker T., Dajanu D., Darvas Z. and ets. Ed. A. Fielding // Druegel bluepreprint series. Vol. 11. November.2010.
2. Mongelli F.P. European economic and monetary integration and the Optimum currency area theory // Economic Papers 302. February 2008; The Euro: First Decade / Ed. By Buty M., Deroose S., Gaspar V., Martins N.J. - N.Y., 2010.
3. Quarterly report on the euro area. Special report: Competitiveness developments within the euro area. Vol. 8 N° 1 (2009); Quarterly report on the euro area. Vol.2. No.2. (2010).
4. Marer P. The global economic crises: impact on Eastern Europe // Oeconomia. 2010. Vol. 60 (1).
5. Stanek P. Transmission of the global crisis to the Baltic States: Implications for their assessing to the Euro area //Krakow University of Economics Discussion Paper [Ел. ресурс] – Режим доступу: <http://www.papers.uek.krakow.pl>
6. Хмыз О. Банковский сектор стран Центральной и Восточной Европы после кризиса // Банковское дело. М., – 2011.- № 4.
7. Статистичні дані ОЕСР за 1996-2010 роки.
8. The European Stabilization Mechanism. MEMO/10/173 Brussels, 10 May 2010 [Бел. ресурс] – Режим доступу: <http://europe.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/10/173>
9. ЕЦБ и Банк Англии создали временный своп-механизм для помощи Ирландии 2010 [Ел. ресурс] – Режим доступу: <http://www.rian.ru/economy/20101217/310097681.html>
10. Греция дезинформировала ЕС по операциям з американським банком [Ел. ресурс] – Режим доступу: <http://www.rian.ru/economy/20110514/374675018.html>
11. Spiegel Peter. EU agrees «grand bargain» package // Financial times. - 2011.- 26 march.
12. Польша как наиболее сильное звено ЕС во время кризиса глазами инвесторов [Ел. ресурс] – Режим доступу: <http://minfin.com.ua/blogs/KarantinS/11404/>
13. Eastern Europe: An uplift under way // The Financial Times. - 2010. - 28 Oct.
14. Crisis seen helping Poland's Euro 2012 preparations [Ел. ресурс] – Режим доступу: http://www.sports-city.org/news_details.php?news_id=6683&idCategory=50.
15. Poland's Q1 GDP growth seen above 4 pct [Ел. ресурс] – Режим доступу: <http://cairo.trade.gov.pl/en/aktualnosci/article/y,2011,a,15746,.html>
16. Stracansky P. Poland's tensions cut – Cue to former Eastern Bloc [Ел. ресурс] – Режим доступу: <http://www.ipsnews.net/news.asp?idnews=50246>
17. Страны ЦВЕ с сильной экономикой поддерживают локальные рынки ценных бумаг, несмотря на озабоченность относительно уровня инфляции [Ел. ресурс] – Режим доступу: <http://www.aval.ua/ru/press/news/?id=51116>
18. Pre L'udi za Slovensko [Ел. ресурс] – Режим доступу: <http://www.strana-smer.sk/>
19. Euro topics. Press review 05 April 2011 [Ел. ресурс] – Режим доступу: <http://www.eurotopics.net/en/presseschau/wirtschaft>

20. Слабые страны могут покинуть еврозону [Ел. ресурс] – Режим доступу:http://lb.ua/news/2010/02/05/24499_Slabie_strani_mogut_pokinut_Evr.html
21. Financial crisis shouldn't stop EU expansion, Poland says [Ел. ресурс] -Режим доступу:
http://www.monstersandcritics.com/news/europe/news/article_1639414.php/Financial-crisis-shouldn-t-stop-EU-expansion-Poland-says
22. Дефолта Греции ожидают 85% инвесторов. 13 мая 2011 [Ел. ресурс] – Режим доступу:
<http://maanim.com/news/events/29199-defolta-grecii-ojidayut-85-investorov>