



## Инфляция в странах Балтии

А.А. Урюпина

Страны Балтии - бывшие прибалтийские республики СССР (Латвия, Литва и Эстония), получившие независимость в 1991 году. О Прибалтийских странах долгое время говорили как о «тиграх» благодаря впечатляющим темпам перехода к рыночной экономике. На всем постсоветском пространстве у государств Балтии были благоприятные условия старта экономических реформ: период социалистического развития был здесь менее продолжительным, традиции рыночной экономики не были «вытравлены» из социальной памяти. Тем не менее, данным государствам не удалось избежать высокой инфляции при переходе к рынку. С инфляцией они столкнулись и в настоящее время. Введение евро в странах Балтии задерживается из-за высоких темпов инфляции.

Как и в других бывших республиках СССР и странах Восточной Европы, переход к рыночной экономике в Прибалтике начался с освобождения от искусственно низкого уровня цен. Спрос, который подавлялся в течение всего периода централизованного планирования, вызвал высокую инфляцию. В начале перехода инфляция в странах Балтии в среднем составляла свыше 900% в год.<sup>1</sup>

Даже в проводивших энергичную стабилизацию Латвии и Эстонии инфляция превышала 50% в течение трех лет, а в 1992 году рост цен здесь был экстремально высоким (Эстония – 1076%, Латвия – 951%).<sup>2</sup>

Эстония и Латвия пережили высокую инфляцию в 1991-1993 годах и сумели быстро стабилизировать свою денежную систему. Антиинфляционная политика в Литве была менее последовательной и решительной, темпы инфляции здесь были выше, а инфляционный период более продолжительным.

К концу 90-х гг. страны Балтии завершили глубокие институциональные преобразования и вошли в XXI век со снижающейся инфляцией. К 1998 году в трех странах Балтии годовой уровень инфляции снизился до однозначных чисел (см. таблицу 1). В то время как Россия в 2000 году еще имела инфляцию в 20,2%.<sup>3</sup>

Вступление в Европейский Союз являлось стратегической целью для стран Балтии. Чтобы вступить в ЕС, страны-претенденты должны были достигнуть соответствующих экономических параметров, в частности, низкого уровня инфляции. Как показано в таблице 1, инфляция в странах Балтии в начале 2000-х была невысока (хотя и превышала среднеевропейский уровень). В 2004 году Латвия, Литва, Эстония стали членами Европейского Союза во многом благодаря успешной антиинфляционной политике.

Страны Балтии участвуют в механизме установления валютных курсов в ЕС - Европейском финансовом механизме валютных курсов (Exchange Rate Mechanism, ERM-2), в соответствии с которым центральные банки должны сохранять колебания курсов нацвалют к евро в пределах 15%. Литва и Эстония присоединились к ERM-2 в 2004 году, Латвия годом позже.

В течение периода действия соглашений ERM-2 каждая из стран должна сохранять свою валюту по отношению к евро стабильной и выполнять Маастрихтские критерии. Каждая из присоединяющихся стран должна быть членом ERM-2 не менее двух лет, далее длительность срока будет зависеть от успешности выполнения Маастрихтских критериев.



Таблица 1

## Инфляция в странах Балтии (1997 – 2007)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Латвия	8,1	4,3	2,1	2,6	2,5	2	2,9	6,2	6,9	6,6	10,1
Литва	10,3	5,4	1,5	1,1	1,6	0,3	-1,1	1,2	2,7	3,8	5,8
Эстония	9,3	8,8	3,1	3,9	5,6	3,6	1,4	3,0	4,1	4,4	6,7

Источник: Европейское статистическое агентство Eurostat // <http://ec.europa.eu/eurostat>

Одним из критериев Маастрихтского соглашения, которым должны удовлетворять страны, вступающие в Европейский валютный союз, является уровень инфляции, который не должен превышать 1,5% среднего значения трех стран — участниц Евросоюза с наиболее стабильными ценам.

Рассмотрим, каким образом странам Балтии удалось преодолеть высокую инфляцию и выйти на уровень ниже 10%.

Денежный режим в Латвии и Эстонии можно охарактеризовать как валютное управление (англ. «currency board»).<sup>4</sup> Сущность этого режима заключается в жесткой привязке обменного курса внутренней денежной единицы к одной из свободноконвертируемых валют (или их «корзине»), а также 100%-ном обеспечении денежной базы (или более широкого денежного агрегата) валютными резервами государства.<sup>5</sup> Центральный банк должен отказаться от любых активных операций на внутренних активах (стерилизации). Это означает, что изменения в денежной базе происходят исключительно в результате изменений в международных активах (скупка/продажа валюты).

В Литве, где установлен фиксированный курс, денежный режим близок режиму «currency board». По мнению многих западных экономистов, такая политика особенно эффективна для малых стран с открытой экономикой. Ряд западных экономистов (С. Ханке, К. Шулер, Л. Джонанг) настоятельно рекомендовали такие режимы развивающимся странам и странам с переходной экономикой. Использование так называемого «currency board» помогает странам с переходной экономикой сократить расходы по созданию денежной системы в условиях политической нестабильности и отсутствия эффективной монетарной инф-

раструктуры, а также сэкономить на издержках, связанных с утверждением репутации при выходе на рынок.

Главная цель политики валютного управления в странах с переходной экономикой – неинфляционное управление денежной массой. Теоретическим обоснованием такого подхода является монетаристская модель, построенная для стран с открытой экономикой. Эта модель предполагает, что если в стране с валютным управлением цены на товары, участвующие в международном обмене, выше, чем в метрополии, условия торговли для страны с валютным управлением улучшаются. В результате растет импорт и сокращается экспорт, валютные резервы государства сокращаются, запускается «валютное управление», которое автоматически сокращает денежную массу. По мнению монетаристов, это должно привести к снижению цен на товары, участвующие в международной торговле, до уровня цен метрополии. Так наступает равновесие, денежная масса равномерно распределяется между странами, гарантируя в стране с зависимой денежно-кредитной политикой рост цен не выше, чем в метрополии (по крайней мере, на группу товаров, участвующих в международном обмене).

Теоретическое обоснование положительно влияния валютного управления на снижение темпов инфляции включает два эффекта. Первый носит название «дисциплинирующий эффект». Он имеет место, когда в условиях валютного управления Центральный банк уже не может проводить самостоятельную монетарную политику и увеличивать денежную массу, исходя из собственных целей. Вторым называется «эффект доверия»: считается, что такая политика формирует устойчивые инфляционные ожидания населения благодаря высокой степе-



ни доверия к монетарным властям. Это доверие основано на том, что институты валютного управления являются более устойчивыми (обычно предполагается внешний надзор) и существует меньше вероятности, что Центробанк может неожиданно отказаться от проводимой политики. Кроме того, в условиях долларизации экономики, которая обычно имеет место в странах с переходной экономикой, 100%-ное (или близкое к нему) валютное обеспечение национальной денежной массы повышает доверие к национальной денежной единице и оказывает то же психологическое воздействие, что в свое время оказывал золотой стандарт.

Режим валютного управления подразумевает ряд дополнительных ограничений, налагаемых на экономику. Прежде всего, денежно-кредитная политика данного государства не является самостоятельной. Она зависит от движения золотовалютных резервов, успешности поддержания политики валютного курса и фактически переходит в распоряжение другого государства. Во-вторых, денежный и валютный порядки должны соответствовать друг другу, образовывать единство, а значит ответственность за проведение денежно-кредитной и валютной политики. В-третьих, как правило, предполагается фиксация курса национальной валюты по отношению к какой-либо международной (или резервной) валюте. В-четвертых, при проведении строгой политики валютного управления гарантируется полная конвертируемость валют для резидентов и нерезидентов. При чрезмерном спросе на иностранную валюту (весьма объяснимом в условиях долларизации экономики) соблюсти соблюдение полного обеспечения валютными резервами достаточно сложно.

Политика фиксированного обменного курса «currency board» является чуть ли ни самым действенным и одним из наименее болезненных методов снижения инфляции: замедление инфляции посредством фиксации курса достигается довольно быстро и резко. По достижении поставленной цели курс можно отпускать, если центральный банк способен начать проводить какую-нибудь другую прозрачную и предсказуемую денежную политику.

Эстония, Литва, Латвия – это страны с фиксированными обменными курсами. В странах Балтии в качестве «якоря»<sup>6</sup> были зафиксированы обменные курсы валют. Фиксированный

обменный курс, поддерживаемый центральным банком, помогает преодолеть неопределенность, снизить инфляционные ожидания бизнеса и домашних хозяйств. То есть с одной стороны, фиксация курса дисциплинирует правительство, и с другой стороны, уменьшает инфляционную инерцию.

Благодаря политике «currency board» национальные валюты стран Балтии оказались самыми стабильными среди вышедших из рублевой зоны 15 республик бывшего СССР. Только они не подверглись за прошедшие 12 лет девальвации. Так, эстонская крона была привязана к германской марке, литовский лит – к доллару, а латвийский лат – к валютной корзине СДР.

Первой привязку к одной из ведущих мировых валют сделала Эстония 16 лет назад. Латвии и Литве оставалось скопировать эстонский опыт. Но в качестве «якорной» валюты они выбрали не германскую марку, а СДР и доллар США соответственно. В Литве политика «currency board» была призвана стать средством международной интеграции.

Обретение независимости государствами Балтии в 1991 году поставило на повестку дня вопрос о создании национальной валюты. К тому же использовать российский рубль стало невозможно по причине огромных темпов инфляции в России.

Работа по подготовке денежных реформ началась еще в конце 1980-х годов. Но в оборот национальные валюты были введены лишь со второго полугодия 1992 года.

С 20 июня 1992 года в обращение была введена денежная единица – эстонская крона<sup>7</sup>, которая в трехдневный срок обменивалась резидентами Эстонии на рубли по курсу 10 рублей за крону.<sup>8</sup> Причем, в отличие от соседей, крона была введена в обращение без промежуточных валют.

В Литве 16 сентября была введена временная валюта – талон, а 1 октября того же года было прекращено хождение рубля. Талоны были полностью упразднены в июле 1993 года и единственным платежным средством на территории Литвы стала ее постоянная денежная единица – лит.

7 мая год была введена переходная денежная единица – латвийский рубль, которая с 20 июля была объявлена единственным законным



платежным средством на территории Латвии. В течение 1993 года происходила замена латвийского рубля новой национальной денежной единицей – латом. Обмен происходил без ограничений в соотношении 200:1. Окончательно латвийский рубль прекратил хождение с 18 октября 1993 года.<sup>9</sup>

**Эстония.** Режим валютного управления в Эстонии был установлен фактически с самого начала проведения ей независимой денежно-кредитной политики. В качестве якорной валюты была выбрана немецкая марка. Курс был зафиксирован на уровне 8 крон за марку.<sup>10</sup> Основу золотовалютных резервов составили средства, принадлежавшие центральному банку довоенной Эстонии и хранившиеся в Банке Англии и Банке международных расчетов. После перехода Германии на евро курс кроны стал привязан к евро (15,6466 крон за один евро).<sup>11</sup> Эстонская крона «привязана» к евро по настоящее время.

Введение системы валютного управления в Эстонии привело к снижению инфляции ниже уровня 10% в 1997 году, хотя это снижение нельзя назвать очень быстрым. По данным агентства Eurostat в 1997 году индекс потребительских цен вышел на уровень 9,3% (см. таблицу 1).

Эстония стоит ближе всех к классическому валютному управлению. Т.е. национальные банки отказались от применения каких-либо инструментов денежной политики за исключением валютного рынка, операции на котором совершаются автоматически.

Литве и Латвии удалось добиться еще большей ценовой стабильности после перехода к рынку.

**Литва.** 17 марта 1993 года был принят Закон о стабильности лита, вводивший с 1 апреля режим фиксированного обменного курса. Требование полного обеспечения денежной базы золотовалютными резервами позволяет отнести этот режим к валютному комитету. Лит был жестко привязан к доллару США по курсу 4 лита за доллар.<sup>12</sup> В течение почти 8 лет доллар США был базовой валютой для лита.

1 февраля 2002 года в Литве якорная валюта была заменена на евро, а курс доллара к литу стал «плавающим». С 2002 года валюта

Литовской Республики привязана к евро. Это было связано с тем, что Вильнюс начал готовиться к членству в ЕС и тесными связями с Западной Европой (примерно 50% экспорта Литвы осуществляется в страны Евросоюза).<sup>13</sup> Новый фиксированный курс лита к евро составил 3,4528 лита за один евро.<sup>14</sup>

Как демонстрирует рассмотренная выше таблица 1, антиинфляционная политика денежных властей Литвы оказалась достаточно успешной, хотя и здесь снижение инфляции не было быстрым. В 2003 году в Литве даже наблюдалась дефляция: -1,1%.<sup>15</sup>

**Латвия.** Основными средствами достижения ценовой стабильности в Латвии также является режим фиксированного обменного курса, дополняемый контролем за банковскими резервами. Банк Латвии с 1992 года проводил активные операции с рядом валют с целью стабилизации денежного обращения путем поддержания валютного курса. В середине февраля 1994 года была осуществлена привязка лата к корзине валют СДР по курсу 1 СДР = 0,7997 лат.<sup>16</sup>

Выбор корзины валют в качестве якоря опирался на мнение, что это в большей степени соответствует ценовой стабильности в долгосрочном плане, чем моновалютный якорь (поскольку уменьшает влияние колебаний курсов мировых валют по отношению друг к другу).

Денежная база в Латвии обеспечивается чистыми валютными активами на уровне 100%. Здесь наблюдается определенное сходство с режимами валютного комитета, хотя подобный порядок не закреплен никакими регулирующими актами.

В результате Латвия достаточно успешно продвинулась в финансовой стабилизации. Если в 1992 году индекс потребительских цен составил 1058%, то в 1993 году он был равен уже 134%.<sup>17</sup> На уровень ниже двузначной отметки инфляция в Латвии вышла в 1997 году (см. таблицу 1).

Таким образом, режим денежно-кредитной политики в Латвии, основанный на фиксированном курсе лата к корзине валют СДР, оказался способным обеспечить низкую инфляцию и стабилизацию в сфере денежного обращения.



На рубеже 2004 – 2005 годов лат был привязан к евро в соотношении 0,702804 латвийских лат за один евро.<sup>18</sup>

В настоящее время правительства поддерживают курсы литовского лита и эстонской кронны по отношению к евро. Правительство Латвии позволяет лату расти или снижаться к евро не более, чем на 1%.

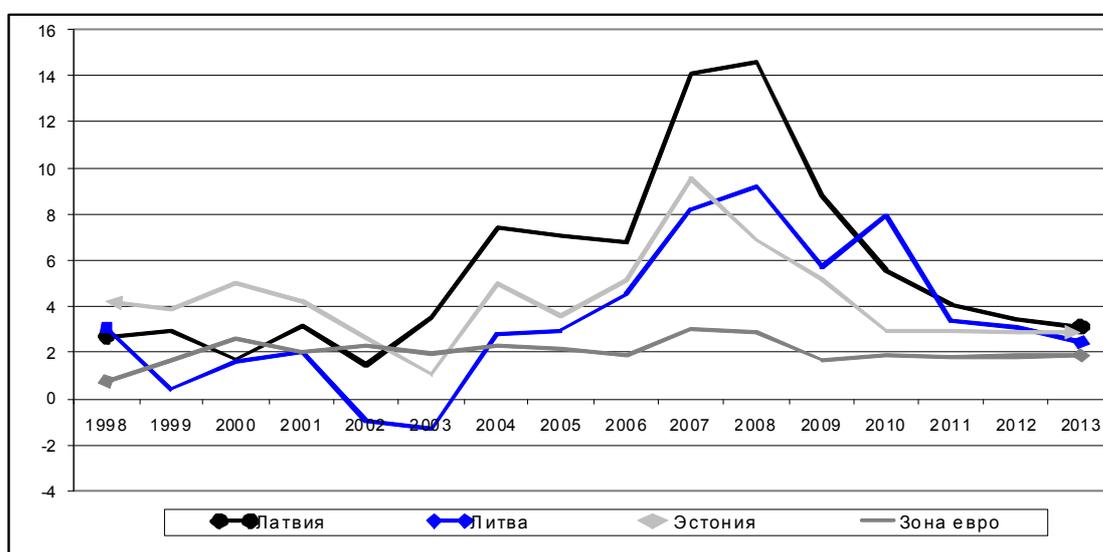
**Инфляция на современном этапе и перспективы вступления в зону евро.** После

нескольких лет успешного процесса снижения инфляции в странах Балтии уровень инфляции начал неожиданно расти (см. рисунок 1). По данным МВФ, в 2007 году инфляция в Латвии составила 14,029%, Литве 8,202%, Эстонии 9,567%.<sup>19</sup>

В декабре 2006 года Еврокомиссия приняла решение о том, чтобы отложить введение евро в Литве, Латвии и Эстонии как минимум до 2010 года из-за высокой инфляции.

Рисунок 1

**Инфляция в странах Балтии и зоне евро (1998 – 2013)\***



**Примечание:**

\* 2008-2013 прогноз

**Источник:** «World Economic Outlook» (<http://www.imf.org>)

На сегодняшний день в Эстонии отмечен самый высокий за последние 10 лет уровень инфляции. В октябре 2008 инфляция в Эстонии составила 9,8% в годовом исчислении.<sup>20</sup> В 2008 году по прогнозам он составит 10,7%.<sup>21</sup> По прогнозу Банка Эстонии, в 2009 году инфляция замедлится, достигнув показателя 4,8%, а в 2010 году рост инфляции составит всего 2,8%.<sup>22</sup>

Если прогнозы сбудутся, в 2010 году эстонская экономика приблизится к выполнению Маастрихтских критериев для перехода стра-

ны на евро.<sup>23</sup> Премьер-министр Эстонии А. Ансип объявил датой присоединения к зоне евро 2011 год.<sup>24</sup>

В Литве схожая ситуация: в октябре 2008 г. инфляция в Литве составила 10,5% в годовом исчислении.<sup>25</sup>

В настоящее время в Латвии самая высокая инфляция в ЕС. В мае 2008 года рост в Латвии достиг рекордного для стран ЕС показателя - рост цен в годовом пересчете составил 17,9%. Еще год назад инфляция в Латвии



была в два раза ниже.<sup>26</sup> Годовая инфляция в Латвии в сентябре 2008 года уменьшилась на 0,9 процентного пункта до 14,7%, но по-прежнему остается самой высокой в ЕС.<sup>27</sup>

В октябре 2008 г. Латвия продемонстрировала наихудшую среди трех стран инфляцию (13,8%).<sup>28</sup> При этом, средний уровень инфляции в еврозоне равняется 3,6% в годовом исчислении.<sup>29</sup> Таким образом, инфляция в странах Балтии превышает показатель еврозоны в три раза. Если бы не высокие показатели инфляции, государства Балтии могли бы перейти на евро уже в 2006-2007 годах.

На инфляцию в странах Балтии влияют также следующие факторы:

**1. Общемировое повышение цен на продукты питания.** Как и во всем мире, резкий рост цен в странах Балтии связан с удорожанием сельскохозяйственного сырья. Причем повышение цен на продукты питания привело к более высокому росту инфляции в странах Балтии, чем у западноевропейских соседей по ЕС. Из-за небольшого масштаба экономик здесь не очень высока конкуренция: на каждом из рынков доминируют всего несколько компаний (на большинстве рынков доминирует три-четыре игрока).<sup>30</sup> Поэтому компании, обладая монополистической властью, перекладывают издержки на потребителей, а не ищут пути их сокращения.

**2. Конвергенция уровней цен и доходов после вступления в ЕС.** Цены на товары и услуги в прибалтийских странах были ниже, чем в Европейском Союзе, но с вступлением в ЕС началось их сближение. Конвергенция цен – это также естественное следствие сближения доходов. В странах Балтии быстро росли зарплаты, порой на 15-20% в год.<sup>31</sup> В Эстонии за 2007 год зарплаты выросли на 21%, Латвии на 32%.<sup>32</sup> Отчасти рост зарплат был связан массовой эмиграцией на Запад ЕС (после открытия рынков труда, начался отток молодежи в такие страны, как Великобритания и Ирландия). В Балтийских государствах наблюдается исчерпание местных трудовых ресурсов.

Нехватка рабочей силы при высоких инвестициях приводила к завышенной, почти западноевропейского уровня стоимости труда специалистов, притом, что производительность труда росла не так быстро.

**3. Доступность кредита в странах Балтии.** Экономический рост стран Балтии в значительной степени финансировался за счет кредитных ресурсов скандинавских банков, которые видели большие перспективы в регионе. Банковская система стран Балтии еще в конце 1990-х годов была скуплена скандинавскими банками, которые готовы были кредитовать бизнес и домашние хозяйства под сравнительно низкие проценты. Возросли объемы кредитования всех групп населения и юридических лиц, начали активно развиваться ипотека, строительная отрасль и ритейлерский бизнес.

Таким образом, повышение зарплат и доступность кредита вызвали потребительский бум. В отличие от многих государств Центральной и Восточной Европы, например Словакии или Польши, основой роста для стран Балтии стало увеличение внутреннего потребления, а не экспорт. Вступление стран в ЕС в 2004 году привело к резкому увеличению инвестиций из-за рубежа. Экономике стран не успевали «переварить» столь масштабные инвестиции.

Резкий рост цен в странах Балтии показывает неэффективную структуру экономики. Эти страны нуждаются в продолжении экономических реформ и повышении конкуренции на внутренних рынках, которая бы сдерживала рост цен. Рост заработной платы должен сопровождаться ростом производительности труда. Проблема в том, что реформы потребуют времени. Поэтому во всех странах региона инфляция, по мнению экономистов, будет значительно выше средневропейской как минимум до 2010 года.

Темпы инфляции должен уменьшить экономический спад. В 2007 году экономика стран Балтии достигла пика своего стремительного роста. В последнее время экономический рост в регионе замедлился. После среднего роста в 7-9% на протяжении нескольких лет сегодня наблюдаются заметные ухудшения. По данным за первый квартал 2008 года, рост в Эстонии составил 0,4%.<sup>33</sup> В Латвии и Литве пока экономическая ситуация немного лучше: рост в первом квартале 2008 года – 3,6% и 6,4% соответственно.<sup>34</sup> Латвия лидирует в Европейском Союзе не только по инфляции, но и по спаду объемов промышленности. Так, в августе



те 2008 года объемы промышленного производства уменьшились на 11,1%, а инфляция составляла 15,6%.<sup>35</sup> Перегрев экономик был также остановлен мировым финансовым кризисом. Эксперты опасаются «длительной и глубокой рецессии» в Латвии, Литве и Эстонии.<sup>36</sup>

Рост цен в странах Балтии уже привел к повышению процентных ставок на финансовых рынках. Инвесторы опасаются девальвации балтийских валют. Не исключено, что Литва, Латвия и Эстония, пытаясь предотвратить рецессию, проведут в 2009 году девальвацию, отказавшись от поддержки своих национальных валют.

По словам лондонского аналитика Bank of America Дэвида Хонера (David Hauner), у прибалтийских стран есть два варианта снижения инфляции: девальвация национальных валют, что задержит введение евро, или глубокий экономический спад.<sup>37</sup> Страны Балтии скорее всего отложат вступление в зону евро. Вероятно, вступление в зону евро произойдет не раньше 2011-2013 годов.

В декабре 2008 года из-за глобального экономического кризиса Латвия оказалась на грани дефолта, после того как иностранцы вывели деньги из банковского сектора, строительства и недвижимости. В настоящее время в Латвии наблюдается бюджетный дефицит и низкий уровень резервов. В поисках источников финансирования страна обратилась в Еврокомиссию и МВФ. Дефолт сегодня угрожает Латвии, Эстонии, а также другим восточноевропейским странам.

## Примечания:

<sup>1</sup> Страны с переходной экономикой: МВФ рассматривает прогресс и перспективы // Сайт МВФ, раздел «IMF publications on transition». -2000. – 3 ноября // <http://www.imf.org>

<sup>2</sup> Гайдар Е. «Детские болезни» постсоциализма (к вопросу о природе бюджетных кризисов этапа финансовой стабилизации). / Е. Гайдар // Вопросы экономики – 1997. – №4. С.17

<sup>3</sup> Федеральная служба государственной статистики России (<http://www.gks.ru>)

<sup>4</sup> В литературе предлагается несколько переводов понятия «currency board»: валютный комитет, валют-

ное регулирование, механизм стопроцентного резервирования, возможны также валютный щит, валютное обеспечение, валютная привязка денежной системы.

<sup>5</sup> Возможны несколько вариантов валютного управления: валовые валютные резервы («активы» в иностранной валюте) могут балансироваться со следующими «пассивами»: денежной базой, наличностью в обращении, денежной массой – агрегатом М2 или более широким агрегатом, включающим в том числе государственные ценные бумаги. Выбор того или иного «пассива» зависит от того, какие обязательства намерено брать на себя правительство.

<sup>6</sup> Номинальным «якорем» называется макроэкономический показатель, который фиксируется на определенном уровне при осуществлении стабилизационных программ.

<sup>7</sup> Так называемая «вторая» эстонская крона («первая» эстонская крона действовала до вхождения Эстонии в Советский Союз)

<sup>8</sup> Дробышевский С., Козловская А., Левченко Д., Пономаренко С., Трунин П., Четвериков С. Сравнительный анализ денежно-кредитной политики в переходных экономиках. М.: ИЭПП, 2003, с.12

<sup>9</sup> Дробышевский С., Козловская А., Левченко Д., Пономаренко С., Трунин П., Четвериков С. Указ. соч., с.12

<sup>10</sup> Тот же, с.13

<sup>11</sup> Банк Эстонии // <http://www.eestipank.info>

<sup>12</sup> Дробышевский С., Козловская А., Левченко Д., Пономаренко С., Трунин П., Четвериков С. Указ. соч., с.15

<sup>13</sup> Литва «отвязала» свою валюту от доллара // Бизнес за рубежом. – 2002. – №5(105). – 5 февраля

<sup>14</sup> Банк Литвы <http://www.lb.lt>

<sup>15</sup> Европейское статистическое агентство Eurostat // <http://ec.europa.eu/eurostat>

<sup>16</sup> Дробышевский С., Козловская А., Левченко Д., Пономаренко С., Трунин П., Четвериков С. Указ. соч., с.17

<sup>17</sup> Дробышевский С., Козловская А., Левченко Д., Пономаренко С., Трунин П., Четвериков С. Указ. соч., с.18

<sup>18</sup> Банк Латвии // <http://www.bank.lv>

<sup>19</sup> Доклад Международного Валютного Фонда «World Economic Outlook» (сайт МВФ, раздел «Данные и статистика») // <http://www.imf.org>



<sup>20</sup> Девальвация национальных валют отложит переход стран Балтии на евро // Новостной портал Finance.ua (16.11.2008) // <http://news.finance.ua>

<sup>21</sup> Банк Эстонии: Страна скоро созреет для евро / ИА «Росбалт», раздел «Новости» (23.10.2008) // <http://www.rosbalt.ru>

<sup>22</sup> Там же

<sup>23</sup> Там же

<sup>24</sup> Truc O. Les pays baltes font le deuil de leur «miracle économique» / Olivier Truc // Le Monde (Франция). 2008. – 22 апреля.

<sup>25</sup> Девальвация национальных валют отложит переход стран Балтии на евро // Новостной портал Finance.ua (16.11.2008) // <http://news.finance.ua>

<sup>26</sup> Восточная Европа подкачала // Эксперт Online, раздел «Из жизни Евросоюза» (13.06.2008) // <http://www.expert.ru>

<sup>27</sup> В Латвии сохраняется самая высокая инфляция в ЕС // ИА Росбалт, раздел «Новости» (16.10.2008) // <http://www.rosbalt.ru>

<sup>28</sup> Девальвация национальных валют отложит переход стран Балтии на евро // Новостной портал Finance.ua (16.11.2008) // <http://news.finance.ua>

<sup>29</sup> Прибалтика может предпочесть девальвацию вхождению в еврозону // Новостной портал News.online.ua (13.11.2008) // <http://news.online.ua>

<sup>30</sup> Кокшаров А., Мейнерт Н. Три брата по несчастью // Эксперт. – 2008. – №22(611). – 2 июня. С.59

<sup>31</sup> Там же

<sup>32</sup> Восточная Европа подкачала // Эксперт Online, раздел «Из жизни Евросоюза» (13.06.2008) // <http://www.expert.ru>

<sup>33</sup> Кокшаров А., Мейнерт Н. Указ. соч., с.58

<sup>34</sup> Там же

<sup>35</sup> Как сказывается мировой экономический кризис на экономике Латвии // ИА «Росбалт», раздел «Новости» (22.10.2008) // <http://www.rosbalt.ru>

<sup>36</sup> Прибалтику ждет великая депрессия // ИА «Росбалт», раздел «Новости» (15.10.2008) // <http://www.rosbalt.ru>

<sup>37</sup> Прибалтика может предпочесть девальвацию вхождению в еврозону // Новостной портал News.online.ua (13.11.2008) // <http://news.online.ua>

## Библиография:

1. Бальцеро́вич Л. Социализм, капитализм, трансформация: Очерки на рубеже эпох:

пер. с польск./Л.Бальцеро́вич. – Москва : Наука / УРАО, 1999. – 351 с.

2. Дробышевский С., Козловская А., Левченко Д., Пономаренко С., Трунин П., Четвериков С. Сравнительный анализ денежно-кредитной политики в переходных экономиках. – М: ИЭПП, 2003 – 244 с.

3. Моисеев С. Р. Инфляция: современный взгляд на вечную проблему. – М.: Маркет ДС Корпорейшн, 2004. – 228 с.

4. Колодко Г. От шока к терапии. Политическая экономия постсоциалистических преобразований. – М.: Эксперт, 2005 - 380 с.

5. Ослунд А. Шоковая терапия в Восточной Европе и России. – М.: Республика, 1994. – 175 с.

6. Основы теории переходной экономики/ вводный курс/: Учебное пособие/. Киров: Кировская областная типография, 1996 – 320 с .

7. Банк Латвии (официальный сайт) // <http://www.bank.lv>

8. Банк Литвы (официальный сайт) // <http://www.lb.lt>

9. Банк Эстонии (официальный сайт) // <http://www.eestipank.info>

10. Европейское статистическое агентство Eurostat (официальный сайт) // <http://ec.europa.eu/eurostat>

11. Интернет-журнал «Балтийский курс» // <http://www.baltic-course.com>

## Источники:

1. Дробышевский С., Козловская А., Левченко Д., Пономаренко С., Трунин П., Четвериков С. Сравнительный анализ денежно-кредитной политики в переходных экономиках. М.: ИЭПП, 2003, 244 с.

2. Гайдар Е. «Детские болезни» постсоциализма (к вопросу о природе бюджетных кризисов этапа финансовой стабилизации). // Вопросы экономики – 1997. – №4. – С.4-25

3. Кокшаров А., Мейнерт Н. Три брата по несчастью // Эксперт. – 2008. – №22 (611). – 2 июня. – С.58-59

4. Truc O. Les pays baltes font le deuil de leur «miracle économique» / Olivier Truc // Le Monde (Франция). 2008. – 22 апреля.