УДК 327

Алари ПУРЬЮ

ПЕРЕХОД НА ЕВРО КАК ФАКТОР РОСТА ЭКОНОМИКИ ЭСТОНИИ

Аннотация. В статье рассмотрено развитие экономики Эстонии до и после её вступления в Европейский союз и в зону евро. Проанализированы предпосылки решений, принятых в области денежно-кредитной и бюджетной политики, а также влияние нормативной базы ЕС на процесс макроэкономической стабилизации. Поднят вопрос о том, как переход на евро отразился на экономической динамике и внешней торговле. Автор показывает, что, хотя экономика Эстонии в прошлом была подвержена сильным циклическим колебаниям, данные последних лет позволяют сделать вывод об общем стабилизирующем влиянии политики ЕС на социально-экономическое развитие. Эстония демонстрирует не только высокие темпы хозяйственного роста, но и большую степень открытости экономики и широкую вовлеченность в международные цепочки создания стоимости. Отличительной чертой эстонской экономической модели является активное сотрудничество и интеграция со странами Северной Европы.

Ключевые слова: Эстония, евро, Евросоюз, экономический рост, внешняя торговля.

В статье рассматриваются причины и последствия присоединения Эстонии к еврозоне. Введённый денежно-кредитными властями до перехода на евро фиксированный курс эстонской кронны к немецкой марке с параметрами, близкими к режиму валютной палаты, свидетельствовал о намерении как можно скорее добиться стабилизации экономики. В дальнейшем этому способствовала подготовка к вступлению в ЕС. В 2004 г. Эстония стала полноправным членом Евросоюза, а в 2011 г. она успешно присоединилась к еврозоне.

Распространение на Эстонию правовых норм ЕС способствовало сглаживанию циклических колебаний в её экономике. Страна быстро приближалась по показателям благосостояния к среднему для ЕС уровню. Важную роль в развитии экономики сыграла интеграция со странами Северной Европы, прежде всего, с Финляндией и Швецией. Данные внешнеторговой статистики показывают, что взаимные поставки с этими партнёрами имели решающее значение не только для интеграции Эстонии в экономику Евросоюза, но и для её более активного взаимодействия с внешним миром. Экспортноориентированная модель экономического роста Эстонии вполне закономерна для небольшой страны.

© Пурью, Алари (*Purju Alari*) – приглашенный профессор Эстонской бизнес-школы (Estonian Business School). **Адрес:** Lauteri 3, 10114 Tallinn, Estonia. **E-mail:** alari.purju@ebs.ee

DOI: <http://dx.doi.org/10.15211/soveurope220206777>

Политика макроэкономической стабилизации и её денежно-кредитные механизмы

Введение в 1992 г. национальной валюты, эстонской крон, происходило в условиях высокой инфляции и глубокого экономического спада. Стремясь быстро навести порядок в финансовой системе, власти сочли целесообразным применить режим, близкий к валютной палате (англ. – currency board). Его основными элементами стали: жесткая привязка эстонской кроны к немецкой марке (1 немецкая марка = 8 эстонских крон), полная конвертируемость кроны и полное покрытие валютными резервами денежной базы (M0).

Эстония не проводила автоматическую корректировку внутренней денежной массы в зависимости от изменения величины валютных резервов. Она пользовалась таким традиционным инструментом денежно-кредитной политики, как норматив обязательного резервирования средств коммерческих банков на счету центрального банка. Фактически уже в начале 1990-х гг. Эстония отказалась от независимой денежно-кредитной политики, что соответствует известным положениям “невозможной триады” (когда страна не может одновременно обеспечивать свободное движение капитала, иметь фиксированный обменный курс и проводить независимую денежно-кредитную политику) [Mundell 1961, 1963].

Малая ёмкость внутреннего рынка и ограниченность природных ресурсов сделали необходимым развитие внешнеэкономического сотрудничества. После распада Советского Союза Эстония быстро переориентировалась на западные рынки, чему во многом способствовал активный приток капиталовложений из-за рубежа. Крупнейшими внешними инвесторами выступили компании Финляндии и Швеции. Эти же страны стали главными внешнеторговыми партнёрами Эстонии. Развитию международных связей также содействовал введённый властями либеральный торговый режим: без каких бы то ни было защитных мер, таможенных пошлин и нетарифных барьеров.

Осенью 1991 г. Эстония подписала соглашение о режиме наибольшего благоприятствования в торговле со Швецией и Исландией, а в феврале 1992 г. – первое соглашение о свободной торговле с Финляндией. В 1994 г. вступило в силу Соглашение о Балтийской зоне свободной торговли. В июне 1995 г. страна подписала с ЕС соглашение об ассоциации. Будучи ратифицированным в феврале 1998 г., оно заменило собой действовавшее между сторонами с 1 января 1995 г. соглашение о зоне свободной торговли.

В 1995 г. Эстония подала заявку на вступление в ЕС. Официальный переговорный процесс начался в 1998 г., а с 1 мая 2004 г. страна стала полноправным участником объединения. К тому моменту большая часть законодательства Эстонии была гармонизирована с законодательством ЕС (*acquis communautaire*). Следующим шагом на пути интеграции в ЕС стал переход к евро.

Первоначально Эстония планировала перейти на единую валюту 1 января 2007 г. Однако этому помешала высокая инфляция, не отвечавшая маастрихтским критериям. В период 2000–2007 гг. в Эстонии наблюдался быстрый экономический рост, ежегодно ВВП увеличивался на 7–10%. На этом фоне инфляция колебалась в пределах 3–6% годовых, а в 2008 г. она поднялась до 10,6%. Начавшийся в 2008 г. экономический и финансовый кризис переломил тенденцию. В 2009 г. индекс по-

требительских цен Эстонии упал до 0,1%. Уже 12 мая 2010 г. Европейская комиссия объявила, что Эстония выполнила все критерии для вступления в еврозону. 13 июля 2010 г. Совет Экофин поддержал позицию Комиссии и согласился с тем, что с 1 января 2011 г. страна может перейти на единую валюту.

Поскольку ранее курс эстонской кроны был привязан к немецкой марке, через неё было определено и соотношение с евро, а именно: 1 евро = 15,6466 кроны [Estonia's National Changeover Plan, 2010].

Фактически эстонская крона сохранила свою стоимость по отношению к немецкой марке, а потом и к евро на протяжении всей своей истории, то есть с 1992 г. по настоящее время. Жёсткая привязка к этим валютам выступала в качестве внешнего якоря, по отношению к которому определялся уровень цен на отдельные товары и во всей экономике в целом. Такая экономическая политика имела веское обоснование: выигрыш от теоретической девальвации кроны был бы краткосрочным, поскольку доля импорта в ВВП составляла от 60 до 70%, а отношение всего внешнеторгового оборота к ВВП находилось в пределах 120–130% ВВП¹. В Эстонии девальвация неминуемо привела бы к инфляции из-за удорожания импортных товаров. Иначе дело обстоит в странах с ёмким внутренним рынком и с менее открытой экономикой, где девальвация может благоприятно влиять на экономическое положение.

Изменения в политике Эстонии после присоединения к еврозоне

Для того чтобы стать полноправным членом валютного и экономического союза, Эстонии необходимо было пройти три этапа. Первым этапом стало вступление в ЕС в 2004 г. С этого времени Банк Эстонии стал частью Европейской системы центральных банков (ЕЦБ). На втором этапе Эстония присоединилась к Механизму обменных курсов II (МОК II). Третьим этапом было вступление в еврозону. Членство в Экономическом и валютном союзе позволило эстонским властям участвовать в процессе принятия решений в области единой денежно-кредитной политики еврозоны. Основная предпосылка денежно-кредитной политики заключается в том, что центральный банк может наращивать потенциал экономического роста посредством поддержания стабильного уровня цен. Он не может стимулировать рост, увеличивая денежную массу или удерживая краткосрочные процентные ставки на уровне, несовместимом со стабильностью цен. Несмотря на то, что изменения совокупного спроса, технологические изменения или ценовые потрясения на сырьевых рынках влияют на динамику цен в краткосрочном периоде, со временем их последствия могут быть компенсированы изменением денежно-кредитной политики.

Важную роль играют золотовалютные резервы Банка Эстонии, благодаря которым он остаётся независимым от правительства и обладает достаточными средствами для покрытия возможных убытков. Резервы служат фактором доверия к денежной системе, содействуют стабилизации экономической и финансовой системы страны. После того, как в 2011 г. Эстония присоединилась к зоне евро, активы Бан-

¹ Необходимо учитывать, что ВВП измеряется в стоимостном выражении, а показатели внешней торговли – в общем объёме производства. Тем не менее, даже в стоимостном выражении внешнеторговый оборот составлял от 60 до 70% ВВП.

ка Эстонии были трансформированы в валютные резервы ЕЦБ. На конец 2018 г. в балансовом отчёте Эстонии была отражена задолженность ЕЦБ на сумму 103 млн евро. Общие резервы Банка Эстонии на конец 2018 г. составили 659 млн евро [Central Bank Reserves, 2020].

Для проведения межбанковских операций Банк Эстонии создал расчётную систему на базе своего клирингового подразделения. Первая система электронных расчётов возникла ещё в 1992 г. Последняя версия расчётной системы ESTA действовала с 2005 г. по 2014 г. С 2005 г. Эстония подключилась к системе автоматических валовых расчётов в режиме реального времени TARGET, которая позже была преобразована в TARGET2. Начиная с 2014 г., эстонские банки используют для трансграничных платежей системы STEP2 (автоматизированная клиринговая система для международных и внутригосударственных платежей в евро) и SEPA-Clearer [Settlement systems, 2020].

Постепенно Банк Эстонии передал часть своих функций независимым регулирующим органам. С 2002 г. государственный надзор за коммерческими банками, страховыми компаниями, страховыми посредниками, инвестиционными и пенсионными фондами, платежными учреждениями, институтами по выпуску электронных денег, кредитными посредниками и рынком ценных бумаг находится в руках Управления по финансовому регулированию и надзору Эстонии. Этот орган выдает вышеперечисленным учреждениям лицензии на осуществление деятельности в финансовой сфере. С 2014 г. он является частью Единого надзорного механизма ЕС [Estonian Financial Supervision and Resolution Authority, 2020].

Что касается фискальной политики, она была возложена на национальные правительства стран-членов ЕС. Основные нормативные ограничения были зафиксированы в Пакте стабильности и роста ЕС, где был установлен лимит годового дефицита государственного бюджета на уровне 3% ВВП и государственного долга на уровне менее 60% ВВП. Экономические и финансовые кризисы 2008–2009 гг., стремительный рост государственного долга стран-членов ЕС и кризисы суверенного долга ряда стран обусловили необходимость более глубокой координации экономической политики. Основными элементами предпринимаемых усилий стали пакеты законодательных мер по укреплению Пакта стабильности и роста, известные как “Six Pack”, который включал в себя шесть документов, и “Two Pack”, включающий две директивы, а также Пакт о стабильности, координации и управлении в Экономическом и валютном союзе¹. Правила к странам-членам ЕС в контексте Европейского семестра представляют собой ежегодный цикл координации и надзора со стороны Евросоюза за проведением финансовой и экономической поли-

¹ Пакет из шести базовых актов (“Six-pack”) относится к регламентам и руководящим принципам: в отношении фискальной политики – Regulation 1175/2011 “On the strengthening of the surveillance of budgetary positions and the surveillance and coordination of economic policies”, Regulation 1177/2011 “On speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure”, Regulation 1173/2011 “On the effective enforcement of budgetary surveillance in the euro area”, Directive 2011/85 /EC “On requirements for budgetary frameworks of the Member States”; в отношении макроэкономических диспропорций – Regulation 1176/2011 “On the prevention and correction of macroeconomic imbalances”, Regulation 1174/2011 “On enforcement action to correct excessive macroeconomic imbalances in the euro area”.

тики государств-членов. Это позволяет осуществлять регулярный мониторинг и более быстро реагировать в случае возникновения проблем. Фискальное регулирование – это задача Министерства финансов Эстонии. Государственный долг Эстонии составляет около 10% ВВП, и Эстония выполнила требования по дефициту бюджета, за исключением 2009 г., когда наблюдался глубокий экономический спад.

При принятии решения о присоединении к еврозоне в качестве основных преимуществ рассматривались следующие. Поскольку эстонская крона в течение всего периода обращения была привязана сначала к немецкой марке, а затем к евро. Переход на использование евро не должен был привести к каким-либо серьёзным экономическим изменениям. Между тем транзакционные издержки снизились бы, а возможные риски, угрожающие кроне как небольшой валюте с фиксированным обменным курсом, исчезли бы. Кроме того, утверждалось, что эстонские цены будут легче сравнивать с ценами в других странах еврозоны, а риски, связанные с обменным курсом, будут сведены к минимуму. Будет меньше риск внезапного повышения процентных ставок [Estonia has changed over to the Euro – why, 2020].

Инфляция, экономический цикл и рост ВВП

Перед экономическим и финансовым кризисами в экономике Эстонии наблюдалась более высокая инфляция по сравнению с экономиками стран-членов ЕС. В некоторой степени это было результатом значительного притока иностранного капитала, но проциклическая экономическая политика правительства Эстонии также сыграла свою роль. Имели место и структурные факторы, поскольку уровень цен в Эстонии более низок, чем в среднем по ЕС. Другой причиной роста цен стала их корректировка до более высокого уровня, сопровождаемая увеличением внутренних доходов.

После 2009 г. уровень инфляции был более умеренным, хотя в период 2011–2019 гг. и наблюдался относительно высокий экономический рост. Переход на использование евро и принятие фискальных правил ЕС оказали влияние на создание более стабильной экономической системы. Особое внимание Европейского союза на антициклическую налогово-бюджетную политику стало новым аспектом, влияющим на формирование политики Эстонии, а также на структуру инфляции.

Таблица 1.

Гармонизированный индекс потребительских цен. Эстония, Финляндия, ЕС, страны-члены Еврозоны, 2000–2019

	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2012	2014	2016	2018
Эстония	3,8	3,8	3,1	4,1	11,2	2,3	4,0	0,6	1,8	3,7
Финляндия	3,2	2,3	0,1	1,7	3,9	1,9	3,1	1,6	0,5	1,5
ЕС	1,9	2,1	2,0	2,1	3,8	2,0	2,2	1,2	1,1	1,8
Члены еврозоны	2,0	2,4	2,5	2,5	3,2	1,7	2,1	0,8	0,6	1,8

Source: Economy and Finance, 2020, 2020.

В период 1991–2019 гг. в Эстонии наблюдается рост ВВП, но, как показано в таблице 2, уровень роста в период бума был выше, а в период спада ниже по сравнению со средними показателями по ЕС и Финляндии¹. Начало экономического роста Эстонии можно проследить с 1994 г. Относительно быстрый период роста продолжался вплоть до экономического и финансового кризисов 2008–2009 гг. с кратковременным спадом в 1999 г. Среднегодовой экономический рост за период 2001–2010 гг. составил в Эстонии 4,1%. В ЕС средний темп роста за тот же период составил 1,3%, в Финляндии – 1,9% [Economy and Finance, 2020].

Таблица 2.

Темпы роста реального ВВП. Эстония, Финляндия и Европейский союз, 1991–2019

	1991	1993	1995	1997	1999	2001	2003	2005	2007	2009	2011	2013	2015	2017	2019
Эстония	-13	-15	-3	5,2	4,7	6	9	9,6	10,5	-11	3,9	5	3,8	3,7	5,5
Финляндия	-6,7	-1	5	5	5,5	6,1	2,2	3,9	4,2	-3,7	0	0,9	1	3	2,8
ЕС	3,1	0,6	3,4	3,0	3,5	3,7	2,7	3,2	3,6	2,3	3,8	0,9	2,8	2,8	2,6

Source: Eurostat, Real GDP growth rates, 2020.

Характерной чертой экономического роста Эстонии была цикличность. Общий спад ВВП Эстонии в 2008–2009 гг. составил около 19%. А. Ханссон и М. Рандвир утверждали, что основной движущей силой циклического развития Эстонии, а также Латвии и Литвы, было изменение потоков капитала [Hansson & Randveer, 2013]. Основными источниками таких потоков были шведские банки, которые одними из первых в ЕС начали активно предлагать свои услуги за рубежом. Дополнительным фактором, способствующим притоку капитала, был низкий уровень финансового углубления в Эстонии и других странах Балтии [Hansson & Randveer, 2013; European Commission, 2010].

Восстановление экономики Эстонии началось во второй половине 2009 г. Рост экономической активности происходил, главным образом, за счёт экспорта. Влияние внутреннего спроса, и в особенности инвестиций, на экономический рост постепенно возрастало. В период 2011–2019 гг. рост ВВП Эстонии составлял около 4% в год.

Вместе с экономическим ростом в Эстонии наблюдался рост уровня жизни. В таблице 3 представлена динамика ВВП на душу населения по паритету покупательной способности за период 1995–2018 гг. ВВП Эстонии (по ППС) на душу населения увеличился примерно с 36% до 82% от среднего показателя по ЕС-28².

¹ Показатели реального роста ЕС основываются на показателях ЕС-12 за 1991–1994 гг., показателях ЕС-15 за 1995–2003 гг., а затем на показателях ЕС-28. Для сравнения в статье используется Финляндия, так как эта страна является ближайшим внешнеторговым партнёром и ориентиром экономического развития Эстонии.

² Средний показатель по ЕС снизился в относительном выражении в 2000-х гг. после того, как в 2004 и 2007 гг. присоединились более слабые в плане экономического развития страны. По этой причине сравнение показателей Эстонии с показателями Финляндии даже более интересно, чем со средними показателями по ЕС.

Таблица 3.

ВВП на душу населения по ППС, index (EU=100), 1995–2018

	1995	2000	2005	2010	2015	2018
Эстония	36	45	58	63	77	82
Финляндия	112	115	113	114	110	113
ЕС	100	100	100	100	100	100

Source: Eurostat, GDP per capita in PPS, 2020.

ВВП Эстонии в 2018 г. составил 26 млрд евро, а ВВП Финляндии – 234,4 млрд евро. ВВП на душу населения в рыночных ценах в Эстонии составил 19740 евро, в Финляндии – 42490 евро, в то время как средний показатель по ЕС-28 в 2018 г. составил 30980 евро. ВВП Эстонии на душу населения находился на уровне 46,5% от ВВП на душу населения Финляндии, 58,4% от ВВП на душу населения еврозоны и 63,7% от ВВП на душу населения ЕС-28.

Показатели ВВП (по ППС) на душу населения также учитывают разницу в уровне цен. Уровень цен в Эстонии составил 83% среднего уровня в ЕС, а уровень цен в Финляндии – 126% [Price levels, 2020]. ВВП Эстонии на душу населения составил, таким образом, 70% уровня ВВП на душу населения (по ППС) Финляндии. Эта тенденция свидетельствует о том, что показатели ВВП на душу населения Эстонии достаточно быстро приближаются к среднему показателю по ЕС-28 и уровню ВВП на душу населения Финляндии.

Внешняя торговля

Предполагается, что малые страны главным образом полагаются на экспорт, поскольку небольшой размер их внутреннего рынка не позволяет компаниям реализовывать экономию от масштаба при производстве большого количества товаров. Другой аспект специализации заключается в том, что ряд товаров и услуг, которые не производятся в конкретной стране, следует импортировать из стран, которые более эффективны в производстве этих товаров или услуг. Существуют и другие причины развития торговых отношений. Современная торговля в большей степени базируется на интернационализации факторов производства. Капитал является наиболее подвижным фактором. Концепция внутриотраслевой торговли подразумевает, что страны экспортируют и импортируют аналогичные товары. Этот вид торговли основан на эффекте масштаба и зачастую имеет место внутри крупных многонациональных корпораций, которые имеют подразделения или дочерние компании в разных странах. Некоторые операционные процессы передаются на субподряд подразделениям компании в других странах. Например, трудоемкие производства переносят в места с более низкими затратами на рабочую силу. Подобный тип связей определяется как вертикальная внутриотраслевая торговля [Krugman, 1991].

Эстония является открытой страной, что отражается в доле внешней торговли к ВВП. Существует общее правило, согласно которому малые экономики сравнительно более открыты и зависимы от внешней торговли, чем страны с крупной экономикой. Это объясняется тем, что в малых странах ёмкость внутреннего рынка ограничена, и даже средние предприятия таких стран вынуждены экспортировать продукцию для достижения эффекта масштаба. Ещё одной причиной сравнительно

больших объёмов внешней торговли малых стран является необходимость специализации для того, чтобы производство ограниченного количества продукции обеспечивало её эффективность. Другая сторона этого явления заключается в том, что приходится импортировать относительно широкий ассортимент продукции. Крупные страны обладают достаточно большим внутренним рынком, чтобы обеспечить эффективное производство. У них нет необходимости экспортировать и импортировать в относительном выражении столько же, сколько малым странам. Этот феномен оказался важным для Эстонии и существенно повлиял на принятие решений на макроэкономическом уровне.

Экспорт Эстонии в 2019 г. составил 14,4 млрд евро, а импорт – 16,1 млрд евро. ВВП Эстонии в 2019 г. был равен 28 млрд евро, отношение объёмов экспорта к величине ВВП – 51,4%, импорта к величине ВВП – 57,5%, а внешнеторговый оборот – 109% ВВП. В 2019 г. торговый оборот со странами-членами ЕС составил 70% экспорта и 79% импорта Эстонии. Доля стран еврозоны в экспорте и импорте Эстонии составила соответственно 49% и 57%.

При рассмотрении внешнеторговых отношений можно отметить, что наиболее активно Эстония ведёт торговлю со своими ближайшими соседями. Самыми значимыми внешнеторговыми партнёрами Эстонии были Финляндия и Швеция. Доля этих стран составила соответственно 15–25% и 10–20% в общем объёме экспорта и импорта Эстонии. На долю Латвии и Литвы приходилось около 10% экспорта и импорта Эстонии. В 2019 г. доля торгового оборота с Россией составила 6% от общего объёма экспорта и 8,1% от общего объёма импорта Эстонии.

Эти показатели свидетельствуют, что малые балтийские государства в значительной степени зависят от внешней торговли со странами Северной Европы [Purju, 2017, 2019]. Данный факт обусловлен прямыми иностранными инвестициями (ПИИ) из стран этого региона (например, две трети ПИИ в Эстонию поступили из Швеции и Финляндии) и масштабной интеграцией компаний в промышленные кластеры стран Северной Европы (особенно в области ИКТ и деревообрабатывающей промышленности, а также в области оказания банковских и финансовых услуг). Важным фактором при ведении торговли с этими странами была интеграция Эстонии в североевропейские цепочки поставок, что отражается в значительной доле промежуточных продуктов в её экспорте и импорте. В исследовании указывается, что в 2011 г. промежуточные товары составили 69% экспорта Эстонии (при этом средний показатель по ЕС-28 равен 65%, а в Финляндии – 76%) [Ali-Yrkkö, Malttila & Seppälä 2017; Ali-Yrkkö, J., M. Lehmus, P. Rouvinen & Vihriälä (2017)]. Данный факт достаточно хорошо отражает процесс международной экономической интеграции и влияние отдельных компаний на совокупные данные малых стран¹.

¹ Самой крупной экспортной компанией в Эстонии была Ericsson Eesti AS, производство которой в 2015 г. составило 7,2% от общего объёма экспорта Эстонии. В то же время импорт промежуточных товаров этой же компанией составил 6% от общего объёма импорта Эстонии, а добавленная стоимость – 0,3% от совокупного ВВП Эстонии. Для сравнения, доля Nokia в ВВП Финляндии в 2015 г. составила 1,5%. В 2006 г. доля Nokia в ВВП Финляндии составляла 3,6%, что было самой большой долей за всё время существования компании. В 2000-е гг. доля компании составляла почти 21% от общего объёма экспорта Финляндии [Ali-Yrkkö, Malttila & Seppälä, 2017].

Всё большую часть в общем объёме торговли товарами и услугами составляла торговля услугами. В 2019 г. стоимость экспорта услуг Эстонии равнялась 6,1 млрд евро, а импорта услуг – 4,2 млрд евро, что составляет соответственно 47% от стоимости экспорта товаров и 28% от стоимости импорта товаров. Экспорт услуг превысил стоимость импортируемых услуг и уравнивал внешнеторговый дефицит Эстонии по торговле товарами. В эстонском экспорте услуг наибольшая доля приходилась на транспортные услуги и услуги по хранению – 28,1% от общего объёма экспорта, затем следовали информационные и телекоммуникационные услуги – 12,1%, услуги по промышленной обработке сырья и материалов – 8,4%, профессиональные и консультационные услуги, услуги в области научных исследований и разработок – 7,2%, административные и вспомогательные услуги – 7,1% и строительные услуги – 4,9% [Statistics Estonia, Trade of services, 2019].

Таблица 4.

Доля ведущих торговых партнёров Эстонии в её экспорте и импорте
в 2005 – 2019 гг., %

	Доля в экспорте Эстонии				Доля в импорте Эстонии			
	1995	2010	2015	2019	1995	2010	2015	2019
Финляндия	26,4	15,1	15,7	16,2	19,7	14,9	14,5	12,7
Швеция	13,1	15,6	18,8	10,5	8,8	10,9	8,5	9,4
Латвия	9,1	8,9	10,4	9,1	4,8	10,9	8,5	9,1
Германия	6,1	5,2	4,9	6,3	14,0	11,3	10,9	10,2
Литва	4,6	5,0	5,3	6,1	6,0	7,8	9,5	10,2
Россия	6,5	9,7	6,7	6,0	3,7	6,3	7,4	8,1
Дания	3,1	2,5	2,9	4,1	1,5	1,0	1,7	2,0
Норвегия	2,9	3,4	4,1	3,8	0,8	1,7	0,8	0,7
Нидерланды	2,4	2,3	3,3	3,3	3,4	3,3	5,5	4,2
Польша	1,2	1,6	2,3	2,6	9,2	8,2	6,0	6,3
Великобритания	3,5	2,0	2,8	2,0	2,3	2,1	2,7	2,3
Китай	0,5	1,3	1,1	1,2	2,1	3,0	4,0	3,4

Заключение

В статье рассматривается взаимосвязь денежно-кредитной и фискальной политики Эстонии до перехода на использование евро и после вступления Эстонии в Европейский союз и еврозону. Выбор экономической политики Эстонии с самого

начала 1990-х годов был ориентирован на интеграцию с Европейским экономическим пространством через инвестиции и внешнюю торговлю, а также через политические институциональные механизмы. Макроэкономическая политика с фиксированным валютным курсом, открытость для внешней торговли и привлечение прямых иностранных инвестиций была осознанным выбором правительства Эстонии. Фиксированный обменный курс, привязанный к немецкой марке и использование особой монетарной системы - валютного совета продемонстрировали готовность Эстонии достигнуть скорейшей стабилизации экономики.

Политический курс на вступление в ЕС определил дальнейший прогресс Эстонии. Развитие в данном направлении привело к успешному вхождению Эстонии в ЕС в 2004 г. и в еврозону в 2011 г. При анализе денежно-кредитной и фискальной политики Эстонии было выявлено, что существовала преемственность данных политик. Нормативно-правовая база ЕС ввела более сложные механизмы и инструменты, используемые при разработке политики. При этом общее направление Эстонии на корректировку уровня внутренних цен, фиксированных по отношению к якорной валюте, сбалансированное государственное финансирование также работали в рамках ЕС. Нормативно-правовая база ЕС стабилизировала циклические колебания эстонской экономики.

Другой важный вопрос касается влияния евро на экономический рост и внешнеторговые потоки. Анализ показал, что темпы экономического роста Эстонии были выше, чем в среднем по ЕС. Эстония продемонстрировала достаточно быстрое сближение с Европейским союзом по показателям уровня жизни. Важную роль в развитии Эстонии сыграла интеграция со странами Северной Европы, в особенности с Финляндией и Швецией. Открытая экономика, с большой долей экспорта и импорта в ВВП, стала движущей силой экономического роста Эстонии.

Североевропейские цепочки поставок играют важную роль в экономической интеграции Эстонии в ЕС, а также углублении экономического сотрудничества с другими странами. Эстония демонстрирует модель роста, основанную на экспорте, что является естественным выбором для небольшой страны.

Список литературы / References

- Ali-Yrkkö, J., M. Lehmus, P. Rouvinen & . Vihriälä (2017). *Riding the Wave. Finland in the Changing Tides of Globalisation*. Research Institute of Finnish Economy – ETLA. Series B274. Helsinki: Taloustieto.
- Ali-Yrkkö, Jyrki, Juri Malttila & Timo Seppälä (2017). *Estonia in Global Value Chains*. ETLA Reports 69. Helsinki.
- Consolidated Version of the Treaty of the Functioning of the European Union, (2012), *Official Journal of the European Union*, C326/49, https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:2bf140bf-a3f8-4ab2-b506-fd71826e6da6.0023.02/DOC_2&format=PDF (retrieved 28.02.2020).
- Economic and Fiscal Policy Coordination, (2020), <https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance> (retrieved 28.02.2020).
- Estonia has changed over to Euro – why? (2020), http://euro.eesti.ee/EU/Prod/Euroveeb/Main_Page/left_menu/Changeover_to_the_euro_in_Estonia/12_211205_Euromoju.html, (retrieved 5.03.2020).
- Economy and Finance, (2020), https://ec.europa.eu/eurostat/documents/3217494/5760673/CH_01_2012-EN.PDF/e0fa80e9-efa5-42ed-b41a-795e194dca04 (retrieved 5.03.2020).
- Estonia's National Changeover Plan, (2010), Estonia's Ministry of Finance, October, Tallinn.
- Estonian Financial Supervision and Resolution Authority, (2020), <https://www.fi.ee/en/estonian-financial-supervision-and-resolution-authority> (retrieved 28.02.2020).

- Estonian Monetary Policy, (2020), <https://www.eestipank.ee/en/monetary-policy/functioning-monetary-policy> (retrieved 28.02.2020).
- European Commission, (2010), "Cross-country study. Economic Policy Challenges in the Baltics", Occasional Paper, No. 58.
- European Monetary Policy, (2020), <http://www.europarl.europa.eu/factsheet/en/sheet/86/> European Monetary Policy (retrieved 5.03.2020).
- European Neighborhood Policy and Negotiations, (2020), https://ec.europa.eu/neighbourhood-enlargement/policy/conditions-membership/chapters-of-the-acquis_en (retrieved 28.02.2020).
- Eurostat, GDP per capita in PPS, (2020), <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00114&plugin=1> (retrieved 28.02.2020).
- Hansson, A. & Randveer, M., (2013), "Economic Adjustment in the Baltic Countries", Bank of Estonia, *Working Paper Series*, no. 1.
- History and Principles of Negotiations, (2020), <https://vm.ee/en/history-and-principles-negotiations> (retrieved 28.02.2020).
- Krugman, P. (1991), *Geography and Trade*. Cambridge, Massachusetts and London: MIT Press.
- Monetary Policy Instruments, 2020, <https://ecb.europa.eu/mopo/intro/operational/html/index.en.html> (retrieved 28.02.2020).
- Mundell, R. A. (1961), "A Theory of Optimum Currency Areas", *The American Economic Review*, vol. 51, no. 4, pp. 657–665.
- Mundell, R.A. (1963), "Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates", *The Canadian Journal of Economic and Political Science*, vol. 29, no. 4, pp. 475–485.
- Price levels, (2020), <https://www.stat.ee/65082> (retrieved 5.03.2020).
- Purju, A., (2017), "Economy". In Bernd Henningsen, Tobias Etzold and Krister Hanne, eds, *The Baltic Sea Region: A Comprehensive Guide. History, Politics, Culture and Economy of a European Role Model*, pp. 205–264, Berlin: Berliner Wissenschafts-Verlag.
- Purju, A., (2019), "The Estonian – Finnish economic cooperation. Some recommendations for the policy-makers", BSR Policy Briefing Series, No. 3, Centrum Balticum Foundation, Turku.
- Settlement Systems, (2020), [https://www.eestipank.ee/en/payments\(development-settlement-systems-estonia](https://www.eestipank.ee/en/payments(development-settlement-systems-estonia) (retrieved 28.02.2020).
- Statistics Estonia, Foreign Trade, (2020), [tradehttp://andmebaas.stat.ee/Index.aspx?lang=et& DataSetCode=VK12](http://andmebaas.stat.ee/Index.aspx?lang=et&DataSetCode=VK12) (retrieved 28.02.2020).
- Statistics Estonia, Real GDP growth rates, (2020), <https://www.stat.ee/public/eurostat/economic-trends/desktop/index.html?lang=et> (retrieved 28.02.2020).
- The Functioning of Monetary Policy, (2020), <https://www.eestipank.ee/en/monetary-policy/functioning-monetary-policy> (retrieved 28.02.2020).

The Euro as a Factor of Estonia's economic growth

Author: Purju A., Professor Estonian Business School. **Address:** Lauteri 3, 10114 Tallinn, Estonia.
E-mail: alari.purju@ebs.ee

Abstract. The article discusses Estonia's economic development before and after joining the EU and the Euro area, as well as the background of monetary and fiscal policy choices. The author analyzes EU and the Euro related regulatory framework for Estonia's stabilization policy options. Estonia's economic growth has been cyclical with wide fluctuations but the recent developments demonstrate the balancing influence of the EU policy framework. Estonia has shown a rapid economic growth. The economy has a large share of exports and imports which underlines openness of economy and a wide integration with international supply chains. The economic cooperation and integration with the Nordic countries is a specific feature of Estonia's economic development pattern. The analysis shows that Estonia's economic growth rate was higher than the EU average. The country has undergone a fairly rapid integration with the European Union in terms of the living standards. Estonia demonstrates an export-based growth model which is a natural choice for a small country.

Key words: Estonia, Euro, European Union, economic growth, foreign trade.

DOI: <http://dx.doi.org/10.15211/soveurope220206777>