

УДК 336.1(477)

Пахомова І.Г.¹, Величко О.П.²

¹ канд. екон. наук, доц. ЗНТУ

² студ. гр. ФЕУ-113, ЗНТУ

УДОСКОНАЛЕННЯ ФОРМУВАННЯ СТАБІЛІЗАЦІЙНИХ МЕХАНІЗМІВ СУЧАСНОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Спад світової економіки, який почався з кризи у фінансовому секторі в США у 2007–2008 рр., в кінцевому рахунку поширився на Європу і призвів до рецесії в більшості держав Європейського Союзу. Так, за даними Eurostat промислове виробництво в ЄС у 2008 р. зменшилося на 11,5 % в річному вираженні. Європейський Центральний Банк (ЄЦБ) вжив заходів для подолання кризи в економіці ЄС, але це було зроблено з серйозними затримками і відсутністю рішучості. Основними способами боротьби із кризою стали жорсткі дії, поряд з серйозними скороченнями бюджетних витрат, в результаті чого бракує ліквідності і ускладнює отримання кредиту. Криза вплинула на всі держави Європейського Союзу, але її ефект був різний, в залежності від дій урядів і стану грошово-кредитних систем кожної країни. З метою боротьби з кризою і надання допомоги країнам ЄС у Брюсселі вдалися до створення власних фінансово-кредитних механізмів: ЄФФС-Європейський фонд фінансової стабільності (European Financial Stability Facility, EFSF), Європейський механізм фінансової стабільності

(European Financial Stabilization Mechanism, EFSM), Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) забезпечує управління грошовими засобами і надає адміністративну підтримку. Повноправними членами-засновниками Фонду є 17 країн євросони: Австрія, Бельгія, Німеччина, Греція, Іспанія, Ірландія, Італія, Кіпр, Люксембург, Мальта, Нідерланди, Португалія, Словаччина, Словенія, Франція, Фінляндія та Естонія.

Фонд не є банківською організацією, його кредитні ресурси утворюються шляхом емісії бондів під гарантії держав, що входять в його склад. Ці цінні папери розміщуються пізніше на фондових ринках і придбані, зазвичай інституційними інвесторами – пенсійними фондами, центральними та комерційними банками, державними інвестиційними фондами, страховими компаніями і компаніями з управління активами. Розміщення облігацій здійснюється німецькою службою з управління заборгованістю (Finanzagentur GmbH). Обсяг розміщення визначається поточною необхідністю у грошових коштах. Облігації можуть бути як короткостроковими, так і довгостроковими, але процентна ставка на них має бути привабливою для покупців. Вона формується виходячи з ситуації на фінансових ринках, враховуючи операційні витрати Фонду та розмір комісій для дилерів. Початкова капіталізація до EFSF була затверджена лідерами ЄС в розмірі 440 млрд. євро. Фонд надав фінансову допомогу для трьох країн: Греції (130,9 млрд. євро), Ірландії (17,7 млрд. євро) і Португалії (26 млрд. євро). Якщо Ірландія та Португалія досягли успіху в боротьбі з серйозними фінансовими та економічними проблемами (хоча повне повернення коштів, як очікується, буде приблизно через 20 років), то у випадку з Грецією, ситуація в середині 2015 р. вийшла з-під контролю і були прийняті спеціальні заходи щодо врегулювання глибокої кризи в економіці країни. Європейський механізм фінансової стабілізації є додатковою програмою фінансування для членів ЄС з важким економічним становищем, що дозволяє Європейській комісії позичити гроші на міжнародних фінансових ринках під гарантії бюджету ЄС для надання екстреного фінансування до держав Європейського Союзу. Максимальний обсяг кредитних ресурсів ЄМФС був встановлений у розмірі 60 мільярдів євро, розпоряджатися яким затверджена Європейська комісія, за згодою Ради ЄС. Технічним та фінансовим адмініструванням займається Європейський Центральний Банк. Спочатку ЄМФС був задіяний для надання швидкої фінансової допомоги Ірландії та Португалії, цим країнам були виділені кредити загальною сумою 46,8 млрд. євро (Ірландія отримала 22 млрд. євро, Португалії надані 24,3 млрд. євро). У 2015 р. ЄМФС надав брідж-кредит Греції в розмірі 7,16 млрд. євро, щоб запобігти економічному дефолту країни. Програми допомоги Ірландії та Португалії досягли своєї мети і фактично були «закриті» в 2014 р., коли там були визначені порядок та строк

погашення наданих коштів. У випадку з Грецією ситуація потребує додаткової допомоги Європейського Союзу, і основну роль тут грає нещодавно створений Європейський стабілізаційний механізм, ЄСМ (European Stabilisation Mechanism, ESM). ЄСМ є організацією, яка діє на постійній основі для вирішення фінансових криз у країнах Єврозони. Для цієї мети ЄСМ має право залучати кошти шляхом випуску фінансових зобов'язань або шляхом укладання фінансових чи інших угод з країнами-членами ЄСМ, фінансовими установами або іншими організаціями. ЄСМ може забезпечити фінансову підтримку через: надання кредитів для країн з фінансовими труднощами; купівлю облігацій країн-членів ЄСМ на первинному та вторинному борговому ринках; надання фінансової допомоги у вигляді прямої кредитної лінії; фінансування рекапіталізації фінансових установ шляхом надання кредитів урядам зацікавлених країн; пряму рекапіталізацію фінансово-кредитних установ. На відміну від ЄФФС, який був створений як Закрите акціонерне товариство, ЄСМ був створений у вигляді міжурядової організації відповідно до правил міжнародного публічного права. Німеччина зробила внесок в капітал ЄСМ близько 27 % загального обсягу коштів, і це фактично дозволяє блокувати рішення Ради керуючих. Далі за величиною коштів в ЄСМ є Франція (20,32 %), Італія (17,79 %) та Іспанія (11,82 %). Максимальний розмір кредитних ресурсів в ЄСМ встановлюється у розмірі 500 млрд. євро. На сьогоднішній день ЄСМ управляє підписним капіталом на загальну суму майже 705 млрд. євро (включає 80 млрд. євро у вигляді початкового внесеного капіталу держав-членів Єврозони п'ятью траншами на 16 млрд. євро кожний. Внесення сплаченого капіталу 17 державами-засновниками ЄСМ було завершено в квітні 2014 р. Крім того, капітал ЄСМ складається з державних гарантій держав-членів на загальну суму близько 625 млрд. євро. Відразу після створення ЄСМ було призначено найвищий рейтинг міжнародних рейтингових агентств (Fitch присвоїв ЄСМ рейтинг AAA, Moody's присвоїв ЄСМ рейтинг AA1). Це свідчить про підвищений рівень надійності фінансових ресурсів європейського стабілізаційного механізму. На міжнародній арені ЄСМ дуже тісно співпрацює з Міжнародним валютним фондом, і часто кредитуєть разом. На запит до Єврокомісії у співпраці з ЄЦБ проводиться попередній аналіз загальних ризиків для фінансової стабільності Єврозони в цілому. Єврокомісія також оцінює стан державного боргу країни, що звернулася, на відповідність встановленим критеріям. Там, де це бажано і можливо, така оцінка здійснюється спільно з МВФ. Європейська комісія також визначає фактичні фінансові потреби заявника для відповідних держав Єврозони. Коли всі деталі плану для надання фінансової допомоги схвалені, Єврокомісія підписує Меморандум про взаєморозуміння від імені ЄСМ. Після прийняття Радою керуючих стратегічного рішення надати фінансову

підтримку заявника-держави Рада директорів ЄСМ готує всеосяжний договір про надання фінансової допомоги, який передбачає всі валютно-технічні аспекти виділення необхідних коштів. Моніторинг дотримання умов фінансової допомоги згідно з планом лежить на Європейській комісії, тобто на практиці в тісному контакті з ЄЦБ і, якщо можливо, у співпраці з Міжнародним валютним фондом. На сьогоднішній день через ЄСМ дві країни (Іспанія та Кіпр) вже отримали фінансову допомогу для стабілізації. Першою країною, що отримала підтримку від ЄСМ, стала Іспанія. У липні 2012 р. Єврогрупа схвалила пакет допомоги Іспанії максимальним обсягом в 100 млрд. євро. Ця програма була розроблена для докапіталізації іспанських комерційних банків з важким фінансовим станом. Допомога була надана у вигляді боргових цінних паперів під потреби капіталізації іспанських банків. Це були векселі (строки погашення через 2 і 10 місяців), а також облігації з плаваючою процентною ставкою (Floating rate notes) з терміном погашення від 18 місяців до трьох років. Всього Іспанії через ЄСМ виділені 41,3 млрд. євро, і з урахуванням досягнутих позитивних результатів 2013-12-31 реалізація програми була завершена. Згідно з домовленостями Іспанія повинна повернути ЄСМ одержані кошти до грудня 2027 р.

Спочатку діяльності Європейського стабілізаційного механізму пройшло недостатньо часу, і передчасно робити висновки про ефективність його роботи. Очевидно, що створення ЄСМ не потрібно розглядати як всеохоплюючу відповідь від Європейського Союзу на кризові явища в економіці ряду європейських держав, скоріше це слід розглядати в якості одного з додаткових механізмів, досить потужного у боротьбі з серйозними макроекономічними проблемами. Здається, що разом з підвищенням фінансової дисципліни, необхідними структурними реформами, суворим дотриманням загальних опцій для фіскальної політики, впровадженням нової європейської системи банківського та фінансового нагляду та деякими іншими заходами, діяльність ЄСМ може надати додаткову стійкість до економічного розвитку Європи і створити плацдарм для сталого економічного зростання в країнах Європейського Союзу.