

СВІТОВА ФІНАНСОВА КРИЗА ТА НАЦІОНАЛЬНА ФІНАНСОВА СТАБІЛЬНІСТЬ МИРОВОЙ ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС И НАЦИОНАЛЬНАЯ ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ WORLD FINANCIAL CRISIS AND NATIONAL FINANCIAL STABILITY

Анотація. Розглянуто класифікацію світової фінансової кризи, суверенного боргу, варіантів виходу з кризи у Єврозоні.

Анотация. Рассмотрена классификация мирового финансового кризиса, суверенного долга, вариантов выхода из кризиса в Еврозоне.

Abstract. The classification of the global financial crisis, sovereign debt and options for overcoming the crisis in the euro area have been considered.

Ще у 2012 році на Всесвітньому економічному форумі в Давосі автори доповідей серед економічних ризиків відокремлювали фінансові кризи, які спричинені тим, що уряди багатьох країн спрямовували значні суми коштів на стабілізаційні заходи на порятунок фінансово-кредитних установ. Усе це призвело до зростання бюджетних дефіцитів і збільшення державного боргу [1].

На думку представника Швейцарського перестрахового товариства «Свісс Ре» Х. Мументалера, довгострокові незабезпечені зобов'язання зроблені старіючим населенням більшості економічно розвинутих країн призводять до фінансового навантаження. Крім того, існують розриви між «країнами дефіциту» та «країнами профіциту», наслідками якого можуть бути дефолт країн і виникнення фінансової нестабільності на ринку державних боргових зобов'язань [2, Схеми 1].

У більшості європейських країн відсутній єдиний підхід до формування та реалізації державної фінансової політики, який ускладнює процес подолання наслідків кризи та спричиняє її новий процес [3].

Існують чотири етапи класифікації світової фінансової кризи, які виділяє член правління Бундесбанку А. Домбрет, а саме:

- криза субстандартних іпотек, що вразила у 2007 році ринок нерухомості США (кредитна криза);
- втрата довіри до фінансової системи після банкрутства 15 вересня 2008 року американського інвестиційного банку «Леман Бразерс»;
- криза суверенного боргу європейських країн, що розпочалась у Греції у травні 2010 року;
- боргова криза в країнах Єврозони під час продовження світової фінансової кризи.

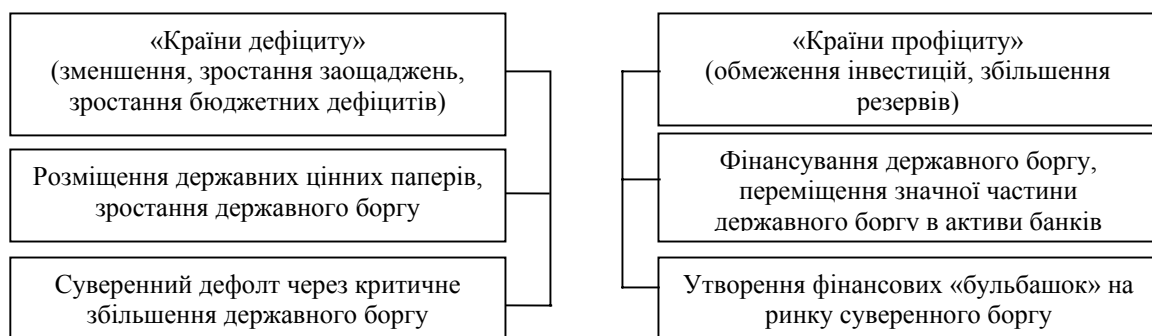


Рис. 1. Наслідки фінансових дисбалансів в умовах зростання ризиків на ринку державних боргових зобов'язань

Джерело: складено за даними (<http://www.finansist.ua/articles/1793>).

Криза суверенного боргу у всіх європейських країнах негативно позначилась на умовах фінансування як урядів, так і банків. Державний борг, значна частина якого перемістилась в активи банків, несе в собі великий ризик для фінансової стабільності та негативно впливає на розвиток реального сектору економіки.

* БОРОДЮК Олексій Володимирович / Алексей БОРОДЮК / Oleksii BORODIUK — науковий співробітник, ДННУ «Академія фінансового управління» Міністерства фінансів України, e-mail: borodakiev@yandex.ru

Головною причиною кризи суверенного боргу А. Домбрет вважає відсутність у системі функціонування Європейського валютного союзу (ЄВС) механізмів координації єдиної грошово-кредитної політики, яку проводить Європейський центральний банк (ЄЦБ), децентралізованої бюджетно-податкової політики, відповідальність за яку несуть національні уряди. Можливість виникнення такої ситуації була прогнозована ще в процесі створення ЄВС. Тоді завдяки розробці та прийняттю механізму Європейського союзу для стримування бюджетних дефіцитів і державного боргу, а саме — «Пакту про стабільність і зростання» (ПСЗ), який передбачав систему правил, відповідно до якого дефіцит державного бюджету не повинен перевищувати 3 %, а державний борг 60 % валового внутрішнього продукту це здавалось несуттєвим.

Разом з ПСЗ у механізмі функціонування Єврозони є ще один ключовий момент — принцип «не порятунку», який забороняє одним країнам брати на себе відповідальність за борги інших країн. Донедавна країни — члени ЄВС керувалися принципом індивідуальної відповідальності за наслідки своєї бюджетно-податкової політики та орієнтувалися на необхідність дотримання агентами фінансового ринку індивідуальної відповідальності за наслідки своїх інвестиційних рішень [4].

Під час світової кризи через надмірні темпи кредитування економіки, необґрунтоване зростання цін на активи та окремими європейськими країнами конкурентоспроможності встановлені правила були проігноровані. До країн порушників не своєчасно вжиті заходи впливу, що в кінці сприяло поширенню боргової кризи за принципом «ефекту зараження», та призвело до зниження до урядів, ринків і до політики ЄВС у цілому.

Експерти Європейського департаменту Міжнародного валютного фонду враховують обмежені можливості впливу на процентні ставки, заходи бюджетно-податкової політики на національному рівні є основними інструментами регулювання економіки та струмування надмірного попиту. Програма реформ економічного управління, затверджена Європейським Союзом восени 2011 року орієнтована на посилення бюджетної дисципліни. Програма обмежує зростання витрат, дає змогу регулювати процедури значного дефіциту для європейських країн із рівнем державного боргу понад 60 %, верхня межа якого встановлена Маастрихтською угодою, посилює заходи впливу шляхом оперативнішого застосування санкцій.

Крім того з метою зміцнення бюджетної дисципліни на національному рівні та підвищення ефективності використання бюджетно-податкової політики експерти МВФ ключовими вважають такі заходи:

- розробку структурних правил збалансованого бюджету і законодавче закріплення їх у конституціях країн — членів ЄС;
- посилення бюджетно-податкового регулювання на основі механізму ПСЗ і надання органу фіскального регулювання Єврозони права вето щодо країн, які порушили ліміти ПСЗ при формуванні національних бюджетів;
- впровадження автоматичної системи бюджетних трансферів на рівні ЄС з метою компенсації тимчасових шоків для окремих країн. Це забезпечить додаткові можливості для збільшення бюджетних витрат у періоди спаду без подальшого нарощування обсягів боргу [5].

З метою встановлення довіри ринків до державних фінансів країни — члени ЄС у 2012 році підписали Договір про бюджетну дисципліну, згідно з яким усі європейські країни повинні законодавчо обмежити структурний дефіцит бюджету на рівні 0,5 % ВВП. У разі невиконання цих вимог Вищий суд Євросоюзу зможе накласти на окремі країни штраф у розмірі до 0,1 % ВВП, та одержані кошти будуть перераховані до Європейського стабілізаційного фонду.

Порушення паритету між цілями та функціями грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики в багатьох європейських країнах в умовах кризи, активне не втручання європейських урядів у механізми функціонування фінансових систем суттєво погіршило стан державних фінансів і послабило ефективність монетарної політики Європейського центрального банку.

Політика розширення внутрішніх і зовнішніх запозичень, яку здійснювали уряди багатьох країн, призвела до значного збільшення державного боргу. За оцінками МВФ, валовий борг сектору державного управління в багатьох економічно розвинутих країнах наблизився або перевищує ВВП і протягом найближчих років зростатиме (табл. 1).

Відомі вчені-економісти К. Рейнхарт і К. Рогофф стверджують, що якщо співвідношення державного боргу та ВВП перевищує 90 %, економічне зростання в країні суттєво уповільнюється [6].

Основними напрямками подолання наслідків боргової кризи в умовах Єврозони, за думкою А. Домбрета, є:

- збалансування державних бюджетів усіх країн Єврозони;
- проведення в країнах, що постраждали від кризи, структурних реформ;
- забезпечення стабільної архітектури ЄВС, яка ґрунтується на надійній бюджетно-податковій і монетарній політиці [7].

Таблиця 1

**ЗРОСТАННЯ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ ТА ВАЛОВИЙ БОРГ СЕКТОРУ ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ
ОКРЕМИХ КРАЇН СВІТУ В 2008—2013 рр.**

Групи країн	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Зростання світової економіки, %	2,8	–0,6	5,2	3,8	3,3	3,9
Валовий борг сектору державного управління, у % до ВВП						
Увесь світ	59,5	65,9	70,0	70,1	70,9	70,9
Країни з розвинутою економікою	82,0	93,7	99,7	103,5	107,6	110,2
США	76,1	89,9	98,5	102,0	107,6	112,0
Єврозона	69,8	79,4	85,3	88,4	91,1	92,5
Франція	68,3	79,0	82,4	87,0	90,7	93,1
Німеччина	66,7	74,4	83,2	81,5	81,6	79,8
Італія	105,8	115,5	118,4	121,4	125,3	126,6
Іспанія	39,9	53,6	60,8	70,1	78,1	84,0
Японія	196,2	216,3	219,0	233,4	241,0	246,8
Великобританія	52,5	68,4	75,1	80,8	86,6	90,3
Канада	71,1	83,6	85,1	85,5	86,7	84,7
Країни з ринками, що формуються	34,7	36,7	40,8	37,8	36,4	35,0
Китай	17,0	17,7	33,5	26,6	23,3	20,9
Індія	74,7	74,3	67,4	65,8	65,3	64,4
Росія	7,9	11,0	11,7	10,5	11,2	12,1
Бразилія	63,5	66,9	65,2	66,0	64,2	62,0
Мексика	43,1	44,7	42,9	42,7	43,2	43,5
Південна Африка	27,4	31,5	35,3	37,9	40,0	41,5
Країни з низькими доходами	39,2	42,4	40,8	40,0	40,3	40,2
Країни Групи 20-ти	66,4	73,3	78,2	77,8	78,5	78,4
Країни Групи 20-ти з розвинутою економікою	87,6	100,1	106,4	110,2	114,6	117,4
Країни Групи 20-ти з ринками, що формуються	34,8	35,9	40,8	37,1	35,3	33,8

Джерело: складено за даними: По мере усиления рисков снижения роста налогово-бюджетная политика не должна сбиваться с пути.— [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/fm/2012/update/01/0112r.pdf>

Література

1. Global Risks 2012. Seventh Edition. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalRisks_Report_2012.pdf.
2. Мир рискует. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.finansist.ua/articles/1793>.
3. Мищенко С. В. Новые тенденции в монетарной политике и регулировании финансовых систем / С. В. Мищенко // Финансы и кредит. — 2010. — № 40 (424). — С. 23—29; Мир рискует. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.finansist.ua/articles/1793>.
4. Dombret A. Europe's sovereign debt crisis — causes and possible solutions // Speech by Dr. Andreas Dombret, Member of the Executive Board of the Deutsche Bundesbank, to the Deutsche Alumni, Frankfurt am Main, 20 December 2011. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bis.org/review>.
5. Флоранс Жомотт. Устранение недостатков в ЭВС / Жомотт Ф. // Финансы и развитие, МВФ. — 2011. — Декабрь. — С. 40—42. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/fandd/2011/12>.
6. Рейнхарт К. На этот раз все будет иначе. Восемь столетий финансового безрассудства / К. Рейнхарт, К. Рогофф. — М.: ООО «Карьера Пресс», 2011. — 528 с.
7. Домберт А.. Знач. промова.