середнім професійним освіта [7, с. 65] - 30%, з вищою - 22,5%, з середньою спеціальною - 18,4%, з середнім - 14%, з неповною середньою освітою - 7,4%. При цьому країна володіє великими резервами кваліфікованої та досить дешевої робочої сили. Європейський Союз, незважаючи на власну безробіття порядку 10%, все ще змушений у багатьох галузях економіки покладатися на імміграцію з інших регіонів і континентів.

Таким чином, трудова міграція в Україні в контексті міжнародних інтеграційних процесів є складним соціально-економічним явищем, державна політика у сфері економічної міграції повинна бути спрямована на покращення пропозиції робочої сили і виправлення диспропорцій у сформованій структурі імміграції. Будучи орієнтованою на освітні та професійні характеристики іммігрантів, вона буде здатна забезпечити селективне розширення прийому затребуваних ринком категорій економічно активного населення.

Література:

1. Епифанов А. Межстрановая миграция насления и Европейский рынок труда в контексте интеграционных процессов / А.Епифанов, Л. Кривенко, С. Кривенко // Вісник Тернопільської академії народного господарства. - 2001. – Спеціальний випуск – С. 161 – 167.
2. Довжук В. Актуальне регіональне дослідження трудової міграції / В. Довжук // Україна: аспекти праці. - 2005. - № 3. – С. 37 – 39.
3. Глущенко Г. Воздействие миграции квалифицированных работников на мировое экономическое развитие / Г. Глущенко // Общество и экономика. – 2005. - №3. - С. 174 – 207.
4. Сапего Г. Иммигранты в западной Европе / Г. Спаего // Мировая экономика и международные отношения. – 2006. - № 9. - С. 50 – 58.
5. Фащевский Н. И. Межгосударственные миграционные связи Украины: основные тенденции и проблемы / Н.И. Фащевский, Л.Г. Руденко, М.П. Немченко, К.Н. Мисевич // Український географічний журнал. – 2007. - №4. - С. 33 – 38.
6. Клименко О. Моделювання та дослідження динаміки еміграції трудових ресурсів / О. Клименко, Т. Зубко // Банківська справа. – 2009. - № 2. - С. 67 – 70.
7. Цапенко И. Развитые страны: интеграционная политика в отношении иммигрантов / И. Цапенко // Мировая экономика и международные отношения. – 2008. - № 3. - С.59 – 69.

Pet'ko S.M.

Master of International Business Economics and Management (Kyiv)

INSTITUTIONALIZATION OF FINANCIAL MARKETS AND MONETARY POLICY OF THE EUROPEAN UNION

Петько С.М.

Магістр міжнародної економіки та менеджменту (м.Київ)

ІНСТИТУАЛІЗАЦІЯ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ ТА ГРОШОВО-КРЕДИТНА ПОЛІТИКА ЄС

The article analyzes the financial market of the EU and the impact of the key eurozone financial institution - the European Central Bank. The author describes a comparative description of such financial institutions as the Fed (USA) and the ECB (EU). The author describes the monetary policy pursued by the ECB, which has a large impact on the financial markets of the EU.

Keywords: *FRS, ECB, financial market, financial services, monetary policy, globalization.*

У статті проводиться аналіз фінансового ринку ЄС, а також вплив діяльності головного фінансового інституту єврозони – Європейського Центрального Банку. Автором подано порівняльну характеристику таких фінансових інститутів як ФРС (США) та ЄЦБ (ЄС). Описано грошово-кредитну політику, яку проводить ЄЦБ, що має значний вплив на фінансові ринки ЄС.

Ключові слова: *ФРС, ЄЦБ, фінансовий ринок, фінансові послуги, грошова-кредитна політика, глобалізація.*

Фінансова активність суб'єктів ставить фінансові відносини на новий рівень впливу на довгострокові темпи економічного розвитку, що стимулює зростання споживання та регулювання пропозицій, впливаючи на структуру та темпи відтворення економіки. Як результат цього, глобальна економіка формується як єдина система з інтегрованими, різноманітними сегментами фінансового ринку, які забезпечують взаємодію процесів інвестування та фінансування.

У цьому процесі ЄС не є вийнятком. Фінансова глобалізація та інтеграційні процеси здійснюють вплив на фінансову систему ЄС, її інститути, та інфраструктуру, що дозволяє обгрунтувати необхідність послідовної інституалізації фінансового ринку ЄС для вирішення існуючих проблем, які стають перешкодою у реалізації потенціалу національних фінансових ринків країн, як ефективного механізму трансформації та перерозподілу інвестиційних ресурсів. На сучасному етапі розвитку глобальної економіки розвиток глобального фінансового ринку відбувається в умовах інформаційної насиченості фінансового ринку та використання сучасних інформаційних технологій.

Так, головний економіст європейського департаменту МВФ Вім Фонтейн у доповіді Фонду 5 жовтня 2015 [2] зазначив, що ЄС досягнув значних успіхів у створенні єдиного ринку оптових фінансових послуг, діапазон яких криється від ринку капіталу до надання фінансових послуг крупним клієнтам з корпоративного та державного секторів. На сьогодні, постачальники фінансових послуг, їхні крупні клієнти та інституціональні інвестори здійснюють свої операції не на загальноєвропейському, а в глобальному масштабі. Оптова фінансова діяльність в Європі, все більше зосереджується у фінансових центрах: Лондон, Цюріх, Франкфурт-на-Майні, Париж.

До того ж, на деяких ринках інтеграція викликала швидкий розвиток з точки зору якості та кількості пропонованих послуг. Інвестиційна діяльність банків є повністю інтегрованою й характеризується високою конкуренцією і складністю, завдяки привнесених організаціями США технологій та конкурентного тиску. Після створення валютного союзу в ЄС ринки корпоративних та державних облігацій стали набагато ємними та ліквідними, що сприяло найнижчим в історії спредами між прибутковістю облігацій, які випускають уряди різних країн ЄС. На глобальному рівні емісія облігацій, які виражені в євро, досягнула майже того рівня, що й випуск облігацій, які виражені в доларах США. Слід зазначити, що на оптовому рівні деякі фінансові ринки менш інтегровані ніж інші. Однак відмінності в законодавстві між національними фінансовими ринками країн членів ЄС стримували їхню інтеграцію до єдиного фінансового ринку. Не дивлячись на злиття деяких фондових ринків зі створенням транснаціональних структур (біржі Euronext та OMX) або підвищення рівня їх взаємодії, домінуюче становище займають національні ринки, а транскордонна торгівля лишається більш вартісною та менш поширеною чим внутрішні операції.

Координація політики національних регуляторів ЄС у сфері фінансового нагляду є необхідною умовою сучасної фази фінансової глобалізації. Наголосимо, що Єврозона не має класичного фінансового інституту, як ФРС у США, що не дає змогу за необхідності включити емісійний механізм, у той час як Європейський Центральний Банк не має має права вдаватися до емісії єдиної валюти євро з метою рятування бюджету окремої держави еврозони. Сучасна глобальна економіка харатеризується великою турбулентністю на фінансових ринках.

Так, світова економіка у 2015 р. зазнала значних збитків від кризи китайського фондового ринку, кризи в Єврозоні, яка була спричинена заявою прем'єра Греції Алексіса Ципраса про негайний вихід із єврозони, а також загальним станом економіки окремих країн інтеграційного угрупування, «чорний понеділок» 24 серпня 2015 р. на фондовому ринку США.

Разом з тим, не слід скидати з рахунків той факт, що ключовим елементом банківської системи будь-якої держави є центральний банк, головний фінансовий інститут країни та провідник її офіціальної грошово-кредитної політики. У свою чергу, грошова-кредитна політика, як і бюджетна, становить основу усього державного регулювання економіки, що впливає на стан фінансових ринків.

При цьому особливість грошово-кредитної політики, як засобу державного регулювання, полягає у непрямому характері її впливу на економіку, де її головними задачами є пом'якшення циклічних коливань в економіці, стабілізація цін та стимулювання економічного зросту, забезпечення оптимального платіжного балансу. Тоді як, операції на відкритому ринку виступають одними з найбільш оперативних та гнучких інструментів грошово-кредитної політики центрального банку, особливо, коли вони здійснюються за

сучасними технологіями функціонування ринку цінних паперів. Здійснення операцій на відкритому ринку в різних країнах залежить від рівня розвитку ринку державних цінних паперів або ринку облігацій центрального банку. Наявність того чи іншого сегменту фінансового ринку не завжди гарантує можливість ефективного здійснення даних операцій з огляду на те, що не менш важливим фактором у виборі інструмента є взаємовідносини між урядом та центральним банком.

За таких умов грошова-кредитна політика у високорозвинутих країнах є інструментом економічної кон'юктури, як оперативне та гнучке доповнення бюджетної політики. Світова практика показує, що через грошову-кредитну політику, держава впливає на грошову масу та відсоткові ставки, які, у першу чергу, впливають на фінансові ринки, інвестиційний та споживчий попит.

Слід підкреслити, що створення Європейського Центрального Банку (ЄЦБ) стало значною подією не лише у світовій економіці, а й у політичній сфері. Функції національних центральних банків були передані країнами-членами ЄС у розпорядження ЄЦБ, який став головним фінансовим інститутом, що несе відповідальність за економічну стабільність та стан фінансових ринків Єврозони. Характеризуючи ЄЦБ, зазначимо, що він як центральний банк, який здійснює властиві банківській організації операції та функції, одночасно є головним фінансовим інститутом ЄС. У сучасній глобальній економіці ЄЦБ вважають «другим» глобальним фінансовим інститутом після Федеральної Резервної Системи, органом, який суттєво впливає на розвиток глобальної економіки та глобального фінансового ринку.

При цьому треба врахувати, що криза 2008 р. суттєво вплинула на світову економіку, у тому числі і на фінансовий стан її головних діючих сил – США та ЄС. Якщо США до сер. 2015 р. повернули майже усі свої збитки від кризи, то в єврозоні економічний стан залишається хитким. Реальний ВВП на душу населення в єврозоні нижчий за показник 2007 р., а також на 10% нижчий від запланованих раніше показників [1, с. 1−7].

Центральні банки ЄС та США, ЄЦБ та ФРС боролися з фінансовою кризою схожими методами. У першу чергу, це – зниження відсоткових ставок, збільшення терміну рефінансування, операції на відкритому ринку. Доречі, в активній фазі фінансової кризи ЄЦБ діяв набагато агресивніше чим ФРС: залучав більш широке коло контрагентів та не обмежувався лише державними цінними паперами. Великих масштабів набула підтримка банківської системи ЄС. До червня 2010 р. ЄЦБ завершив дворічну програму скупки облігацій з покриттям які випускали європейські банки з різним забезпеченням на 60 млрд. євро [1, с. 2].

Зазначимо, що рішення Ради ЄЦБ стосовно підвищення відсоткової ставки з 1 до 1.25% на відміну від політики ФРС, було одноголосним та отримало згоду Німеччини, де підвищення ставки розглядали як спосіб збереження економіки від «перегріву». Але, опоненти ЄЦБ стверджували, що не дивлячись на низький рівень ставки, вона висока з точки зору невпевненого зростання європейської економіки, підвищення ставки нанесе удар по запланованому відновленню економіки ЄС. Експерти зазначали, що дії ЄЦБ дозволять утримати інфляцію в Німеччині та Франції, але спричинять дефляцію в перефирійних країнах єврозони, що підштовхне до кризової межі не лише економіки Італії, Іспанії, а й покладе край політиці «жорсткої економії».

Як показав час, опоненти політики, яку проводив ЄЦБ були праві: у 2014 р. в Європу прийшла дефляція. Не дивлячись на все це, ЄЦБ вів активну політику: майже 210 млрд. євро було використано їм на кредити більш ніж 1200 європейським банкам за програми цільового фінансування з терміном до чотирьох років; приблизно 30 млрд. євро – на продовження програми викупу облігацій з покриттям та майже 2 млрд. євро – на придбання цінних паперів, забезпечених активами приватних корпорацій [1, с. 3].

Повертаючись до розгляду ФРС та ЄЦБ, ФРС – це центробанк єдиної країни, а ЄЦБ – наднаціональний фінансовий інститут, який об'єднує 19 незалежних країн, уряд яких не завжди підтримує політику ЄЦБ. Тому прийняття рішень в ЄЦБ та їхня практична реалізація

– це більш складний та менш передбачуваний процес, насамперед, з-за істотних відмінностей у рівнях розвитку економік та фінансових систем країн-членів єврозони.

Розглядаючи ретроспективу окресленого нами питання, історично європейська валютна система будувалася навколо самої сильної валюти континенту – німецької марки. Від самого початку, основою діяльності ЄЦБ була політика Бундесбанку, а головною метою − підтримання цінової стабільності в умовах розвинутого ринкого господарства та незалежності грошово-кредитного регулятора. Менш розвинутим країнам єврозони при інтеграції в єврозону довелося підлаштовуватися до цих умов: відмова від активної участі центрального банку в процесах формування національних фінансових ринків, підтримання рівноваги платіжних балансів, регулювання об'ємів кредитування. Таким чином, отримавши короткострокову відповідність критеріям єврозони, більшість цих країн опинилися не готовими до довгострокового існування в нових умовах, тому що їхні грошово-кредитні системи не встигли пройти усі необхідні стадії розвитку для реальної відповідності економікам лідерів ЄС. Усі ці фактори стали серйозними проблемами як для національних господарств, так і для інтеграційного угрупування в цілому [1, с. 3].

Отже, кризові та післякризові роки в ЄС дали підґрунтя для перегляду роботи грошово-кредитного регулятора ЄС та окреслили перед ЄЦБ розв'язання проблем: дефляція, криза суверенних боргів, зріст тіньової банківської системи, глобальна фінансова нестабільнсть.

Література:

1. Гусев Кирил. Европейский центральный банк и финансовый кризис в Еврозоне [Електронный ресурс] / Кирил Гусев // Аналитическая записка. 2015. – № 18. – С. 1–7. – Режим доступа : http://www.ieras.ru/newspub2015.htm
2. Фонтейн Вим. ЕС: от валютного союза к финансовому. Преодолевая финансовые препятствия на пути к финансовой интеграции в Европе [Електрониий ресурс] / Вим Фонтейн // Финансы & развитие. – 2006. – Июнь. –С. 48–50. – Режим доступа : https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/rus/2006/06/pdf/fonteyne.pdf