

УДК 339.9

Вдовичин Я.І.

*аспірант кафедри міжнародного економічного аналізу та фінансів
Львівського національного університету імені Івана Франка*

РОЛЬ ЄДИНОГО НАГЛЯДОВОГО МЕХАНІЗМУ В ЗАБЕЗПЕЧЕННІ СТАБІЛЬНОСТІ ЄВРОЗОНИ

У статті розглядається створення Єдиного наглядового механізму в Єврозоні, проблеми його функціонування. Надається аналіз створення та функціонування ESM (далі – Європейського стабілізаційного механізму). Висвітлюються перші кроки на шляху оздоровлення банківської системи Єврозони.

Ключові слова: Європейський стабілізаційний механізм, Єдиний наглядовий механізм, Єврозона, Європейський центральний банк.

Вдовичин Я.И. РОЛЬ ЕДИНОГО НАДЗОРНОГО МЕХАНИЗМА В ОБЕСПЕЧЕНИИ СТАБИЛЬНОСТИ ЕВРОЗОНЫ

В статье рассматривается создание Единого надзорного механизма в Еврозоне, проблемы его функционирования. Дается анализ создания и функционирования ESM (Европейского стабилизационного механизма). Освещаются первые шаги на пути оздоровления банковской системы Еврозоны.

Ключевые слова: Европейский стабилизационный механизм, Единый надзорный механизм, еврозона, Европейский центральный банк.

Vdovychyn Y.I. THE ROLE OF A SINGLE SUPERVISORY MECHANISM IN THE STABILITY ENSURING OF THE EURO AREA

This article describes establishment of the SSM (Single Supervisory Mechanism in the euro area and problems of its functioning). We also consider the establishment and functioning of the ESM (European Stabilization Mechanism). There are analyzed the first steps towards sanitation of the banking system of the euro area.

Keywords: ESM, SSM, euro area, ECB.

Постановка проблеми. У Єврозоні від самого початку кризи стоїть питання про стан банківської системи. Відповідно, у ЄС активно почало обговорюватися питання щодо створення банківського союзу. У рамках створення такого союзу повноваження головного фінансового органу буде передано Європейському центральному банку (далі – ЄЦБ). Основною метою створення банківського союзу є подолання замкнутого кола між фінансовими установами, які достатньо слабкі, та державами, які також не можуть вирішити цю проблему. Лідери ЄС вирішили об'єднати банківські системи – аби у випадку кризи неплатоспроможні країни могли звертатися за допомогою до сильніших країн. Ще раніше було створено Європейський стабілізаційний механізм. Залишається відкритим питання щодо ефективності даних заходів з врятування банківської системи Єврозони і чи вони проведені належним чином.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питання банківської системи Єврозони та створення банківського союзу активно досліджують такі економісти як Пол де Груве, Вім Фонтейн, Ендрю Палмер. Активно обговорюється питання ESM такими практикуючими економістами в їхніх промовах, доповідях та аналізах як Клаус Ріглінг – голова Європейського стабілізаційного механізму, Маріо Драгі – голова Європейського центрального банку. У працях цих економістів аналізується доцільність створення банківського союзу та наслідки цього створення для Єврозони.

Постановка завдання. У дослідженні ми розглянемо процес створення Європейського наглядового механізму, мінуси його впровадження, основні умови створення ESM та проаналізувати ефективність таких кроків для оздоровлення банківської системи Європейського союзу.

Виклад основного матеріалу дослідження. Загалом, фінансова інтеграція приносить не лише вигоди, вона також дозволяє шокам вільніше поширюватися між країнами. Через це необхідним доповненням до інтегрованого фінансового ринку є діюча інтегрована система забезпечення фінансової стабільності [1].

Одним з перших кроків до створення банківського союзу стало створення Європейського наглядового механізму. У рамках діяльності цього механізму ЄЦБ забере на себе від національних регуляторних органів відповідальність приблизно за 130 великих фінансових установ Єврозони. Звісно, це зробить ЄЦБ надзвичайно потужним органом, проте відкритим залишається питання щодо незалежності національних центральних банків – які з такими механізмами можуть її просто втратити. Адже контроль над ситуацією перебирають тепер на себе країни-кредитори. ЄЦБ напряму наглядатиме за 130 банками, що володіють 80% активами Єврозони [5]. Поза цією схемою залишаються лише невеликі національні банки, які входять в юрисдикцію місцевих наглядових органів.

ЄЦБ був вибраний єдиним наглядовим органом, незважаючи на доволі слабку юридичну основу для отримання нових повноважень. При підписанні Лісабонського договору Німеччина надзвичайно негативно ставилася до надання такої ролі ЄЦБ. Але при цьому ніхто не хотів брати на себе підготовку нової угоди зі створення організації з необхідними повноваженнями. Цей процес мав би відбуватися за допомогою референдуму, та була велика ймовірність того, що голосування може піти не тим шляхом, який необхідний для європейських політиків [9].

Одна зі слабких сторін європейського наглядового механізму полягає в тому, що механізм прийняття рішень в ЄЦБ погано підготований для виконання ролі наглядового органу за банками. Було вирішено, що кожен банк буде мати наглядову групу з ЄЦБ – відповідальну за прийняття рекомендацій щодо таких питань як вимоги до обсягів капіталу, оцінка ризиків конкретних вкладів, відповідність та придатність директорів та керівництва. Для розгляду цих рекомендацій має бути створений наглядовий орган, який повинен включати працівника ЄЦБ та керівників з нагляду за банками із кожної країни Єврозони [5].

Ще однією проблемою є те, що для частини банків, в яких спостерігається недостатня забезпеченість

капіталом, кошти будуть знайдені у вигляді приватних інвесторів. Проте, залишається частина найслабших інституцій, в які кошти не схочуть вкладати, і цю проблему доведеться вирішувати державі. Що, в свою чергу, повертає проблему на вихідну позицію. І другим кроком, як зазначає Ендрю Палмер у своїй статті в «Економісті» [10], мало б стати створення єдиного механізму санацій, який відповідатиме за реструктуризацію і, в разі потреби, підтримку проблемних банків. Теоретично цей механізм мали б узгодити впродовж 2014 року.

У будь-якому випадку, залишається відкритим питання готовності країн-кредиторів до того факту, що від їхнього імені центральний орган розпоряджатиметься спільними фондами, щоб допомагати банкам в інших країнах.

Економісти зазначають, що створення банківського союзу лише збільшить ризики для Єврозони. На даний момент, і в часі розвитку кризи в зоні євро прослідковувався чіткий зв'язок між державними боргами та хворюю банківською системою Єврозони. Економісти зазначали, що необхідно розірвати зв'язок, який лише поглиблює кризу. Проте, наразі виглядає, що угода про банківський союз не вирішить цього питання, а створить ще більше проблем.

Йдеться про те, що в ідеалі банківський союз повинен включати в себе три складові. Насамперед це наглядовий орган, який встановить основні правила банківського союзу та слідкуватиме за їхнім виконанням. Другий орган мав би контролювати закриття збанкрутілих банківських установ та надавати допомогу тим установам, яким вона необхідна. А третьою складовою мали б стати депозитні гарантії, які заспокоїли б вкладників перед небезпекою втратити свої кошти в одному з європейських банків. Наразі національні системи страхування не можуть надати значних гарантій вкладникам, оскільки країни страждають від боргової кризи.

Аналізуючи всі ці критерії, європейський банківський союз виглядає доволі ненадійним. Документ, який описує новий план дій розглядає лише кілька питань – створення наглядового органу та механізм ліквідації банків [6]. Що стосується фінансового забезпечення, то передбачається, що мав би бути фонд, який отримуватиме кошти з податку на банки, і при цьому він не буде мати підтримки урядів європейських країн. На даний момент Єврозона відкидає допомогу ESM – Європейського стабілізаційного механізму і готова звернутися до нього за допомогою у разі крайньої необхідності.

Причини таких заходів є зрозумілими. Оскільки країни-кредитори не хочуть платити за помилки закордонних банків. Наприклад, Німеччина зазначає, що вона не може змусити навіть свої ошадні банки приєднатися до загальнонаціональної системи страхування вкладів [10]. При цьому, даються ознаки і правові розбіжності між країнами Єврозони. Адже кожна з країн має свій власний код банкрутства. Скоріше за все, для врегулювання цього питання необхідні будуть зміни договорів, які регулюють діяльність Європейського Союзу.

Проблемним питанням виглядає й той факт, що останні проблеми, зокрема на Кіпрі, були вирішені за рахунок незастрахованих вкладів. Звісно, такий спосіб вирішення проблеми доволі вигідний для посадовців тих країн, які не хочуть витратити державні кошти на порятунок інших банків. Проте це ставить під удар всю банківську систему, адже сприяє перетіканню коштів з банків, які не надто відомі та яким не надто довіряють, у декілька основних європейських банків.

На початку квітня 2014 року було таки прийнято Європарламентом ряд реформ, які мають на меті зробити банки безпечнішими, а фінансові ринки прозорішими. Насамперед було прийнято шість основних кроків, завдяки яким зміниться фінансовий сектор Європи. По-перше, уряди втрачають домінуюче становище по відношенню до своїх банків. Також, на платників податків не покладено першочерговий удар з порятунку банків. Ще одним кроком на шляху до банківського союзу стали банки з кращим фінансуванням та меншою свободою виплати бонусів. Таким чином, поліпшає якість і кількість капіталу в банках. Також, ринки з домінуванням банківського сектору виходять потрохи з тіні. Політики зазначають також, що жоден елемент фінансової системи не залишиться нерегульованим. Таким чином під контроль попадають хедж-фонди, інвестиційні фонди, в майбутньому – агентства кредитного рейтингу, аудиторські фірми, пенсійні фонди та тіньовий банкінг. Насамкінець, відтепер регулятивні норми стають також технічною роботою. Адже окрім основних реформ, було прийнято близько 400 технічних стандартів та приписів, які необхідно виконати для реалізації прийнятих законів. Через це має бути пророблена значна робота з надання «технічних» відповідей [6].

На даний момент, за словами голови наглядової структури ЄЦБ, Даніель Нуй, Європейський центральний банк проводить попередній огляд якості активів (AQR) найбільших банків Єврозони до початку їхнього безпосереднього контролю, який запланований вже на листопад цього року. Огляд якості активів спрямований на те, щоб виявити та ліквідувати у всіх банків, які перебуватимуть від наглядом ЄЦБ, приховані ризики. На жовтень планується публікація остаточних результатів перевірки. Відповідно, результати деяких стрес-тестів покажуть брак капіталу в частині банків. Цим банкам доведеться поручувати запаси капіталу, що призведе, у свою чергу, до більшої стійкості фінансової системи. На майбутнє плануються схожі стрес-тести щороку, але вони не будуть настільки масштабними як ті, що проводяться зараз. На сьогодні в рамках програми оцінки якості активів працює близько 6000 керівників та аудиторів, найнятих з приватного сектору. У рамках Єдиного стабілізаційного механізму працюватиме більш як 1000 контролерів [3].

Втім, багато економістів вважають, що стратегія поступового переходу до банківського союзу спрацювала б у звичайний час, а робити це у час кризи доволі ризиковано. Впродовж 2014 року ЄЦБ доведеться оцінювати стан тих банків, які ЄЦБ збирається контролювати. Така детальна перевірка банків може виявити дірки в фінансах ряду великих банків. Проте, не маючи доступу до коштів, якими необхідно закрити ці «діри», ЄЦБ може не захотіти виявляти проблемні банки. Представники банківського наглядового органу зазначають, що це нелогічно, виявляти випадки дефіциту капіталу в той час, коли досі незрозуміло, звідки мають надходити кошти для їхньої рекапіталізації. Найбільша небезпека, яка відкривається – це втрата авторитету Європейським центральним банком. Наразі ЄЦБ – це останній авторитетний інститут в Європі, і ті виклики, які стоять зараз перед ним можуть суттєво підірвати його авторитет.

Зараз, як зазначають у Єврогрупі, Єврозона має постійний і ефективний інструмент захисту, а саме – Європейський механізм стабільності [7]. Даний механізм розроблений для того, щоб прийти на допомогу шляхом кредитів тим державам, які зазнають фінан-

сових труднощів. Європейський механізм стабільності є важливим компонентом комплексної стратегії ЄС, призначений для забезпечення фінансової стабільності в зоні євро. Попередником ESM є створений у 2010 році тимчасовий Європейський фонд фінансової стабільності (далі – EFSF). Основною функцією ESM є надання фінансової допомоги державам Єврозони, що зазнають або перебувають під загрозою фінансових труднощів. Впродовж деякого періоду, а саме до середини 2013 року, ці дві установи функціонували паралельно, після чого, EFSF не вступає ні в які нові програми, проте продовжує управління та погашення заборгованості. ESM буде залишатися в якості єдиного і постійного механізму для реагування на нові запити на фінансову допомогу з боку держав Єврозони. А EFSF припинить своє існування, як тільки всі непогашені кредити в рамках програм допомоги EFSF будуть відшкодовані і погашені в повному обсязі.

Накопичення коштів в ESM відбувається шляхом випуску інструментів грошового ринку, а також середньо- і довгострокових боргових зобов'язань з терміном погашення до 30 років. Кредити ESM опираються на оплачений капітал у розмірі €80 млрд і безумовне зобов'язання держави-членів ESM зробити внески в статутний капітал ESM. ESM тісно співпрацює з Міжнародним валютним фондом, відповідно, члени Єврозони звертаються з проханням щодо фінансову допомогу як до ESM, так і до МВФ.

Створення ESM не слід розглядати як окрему відповідь на кризу суверенного боргу, а скоріше як доповнення до серії заходів, що вживаються на національному рівні та загалом на рівні Європейського Союзу. Зусилля, що вживаються державами-членами ЄС щодо бюджетної консолідації і структурних реформ, поряд з ініціативами ЄС, такі як посилення Пакту про стабільність та зростання, Договору про стабільність, координація в рамках ЄБС, пакт «Євро-плюс» та нова європейська системи фінансового нагляду мають вирішальне значення для вирішення причин кризи і створення умов, сприятливих для економічного зростання, створення робочих місць і підвищення конкурентоспроможності. При цьому, якщо члени Єврозони потребуватимуть фінансову допомогу, Європейський механізм стабільності матиме можливість і ресурси виступити в якості фінансового донора і застосувати інструмент кредитування, що призведе до стабілізації фінансових потреб даної країни [4].

ESM, що фактично має розпоряджатися банківськими повноваженнями, має можливість робити істотний вплив на процентні ставки, що складаються на первинному ринку. Якраз ці ставки і визначатимуть, яку ж суму повинні сплатити країни-емітенти за своїми боргами. Таким чином, Єврозона має в розпорядженні інституцію з найбільшим на даний час капіталом, метою діяльності якої є стабілізація боргового ринку. Низькі процентні ставки дозволять поступово зменшувати борговий тягар за рахунок рефінансування старої заборгованості. У результаті країни-учасниці зможуть поступово збільшувати обсяг державних витрат, і їх економіка почне відновлюватися.

Згідно з річним звітом Європейського стабілізаційного механізму за 2013 рік, програма функціонує доволі успішно і ситуація в Єврозоні нормалізується. Наприкінці грудня 2013 року Іспанія успішно вийшла з програми допомоги фінансовому сектору. Також у грудні 2013 року Ірландія вийшла з програми макроекономічного коригування, що надавалася Європейським фондом фінансової стабільності. Португалія рухається тим ж шляхом і завершує свою про-

Таблиця 1
Вклад країн у Європейський стабілізаційний механізм

Країна	Частка в ESM, %	Капітал (млрд євро)	Вже заплачено
Австрія	2,783	19,48	2,22
Бельгія	3,477	24,34	2,77
Кіпр	0,196	1,37	0,16
Естонія	0,186	1,30	0,15
Фінляндія	1,797	12,58	1,34
Франція	20,386	142,70	16,31
Німеччина	27,146	190,02	21,72
Греція	2,817	19,71	2,25
Ірландія	1,592	11,14	1,27
Італія	17,914	125,39	14,33
Люксембург	0,250	1,75	0,20
Мальта	0,073	0,51	0,06
Нідерланди	5,717	40,02	4,57
Португалія	2,509	17,56	2,00
Словаччина	0,824	5,77	0,66
Словенія	0,428	2,99	0,34
Іспанія	11,904	83,32	9,52
Загалом	100	700	80

Джерело: *estm.europa.eu*

граму від EFSF у травні 2014 року. У цьому ж звіті зазначається, що успішне завершення трьох програм у країнах, де розгорнулася чи не найбільше боргова криза, вказує на те, що Європа потрохи виходить з рецесії. Країни-бенефіціари й надалі повинні продовжувати свої зусилля. Проте, успіхи помітні також і на Кіпрі, і в Греції, в Ірландії, Іспанії та Португалії. У рамках даних програм уряди країн проводять структурні реформи та бюджетну консолідацію [8]. Кредити при цьому, які надаються в рамках програм ESM та EFSF, надаються за дуже низьких процентних ставок та на достатньо довгий період. Все це демонструє консолідацію в рамках Єврозони і створює умови для стійкості валютного союзу. На даний період ESM і EFSF разом освоєно 222 млрд € в рамках програм для п'яти країн. У рамках програм для Іспанії та Кіпру ESM використав 50,3 млрд €. При цьому максимальна потужність кредитування в рамках цієї програми складає 500 млрд €. Таким чином, практично 90% з наявних коштів не використовуються наразі та є страховкою на випадок майбутніх криз. У жовтні 2013 року ESM запустив довготермінову програму фінансування. Завдяки двом операціям з облігаціями ESM залучив ще €10 млрд.

На початку було доволі важко говорити, чи зможе Європейський стабілізаційний механізм подолати всі проблеми Єврозони та на скільки швидко зможе привести європейську економіку в стан рівноваги. Тепер зрозуміло стає, що це був лише один з кроків на шляху до рівноваги банківської системи Європейського союзу, і шлях ще доволі довгий.

У 2012 році МВФ у своїй Доповіді «З питань глобальної фінансової стабільності» визначив основні пріоритети політики для Єврозони [2]. У цій доповіді зазначалося, що окрім заходів, узгоджених у зоні євро, потрібні додаткові зусилля, щоб покласти край – раз і назавжди – негативного зворотного зв'язку між слабкими банками і слабкими суверенними органами. Зокрема, необхідні заходи для інтеграції, стабілізації та економічного зростання зони євро. Для стабілізації потрібні негайні сміливі заходи. Перш за все автори даної політики повинні:

– при необхідності зміцнити баланси життєздатних банків шляхом їх рекапіталізації і реструктуризації. У більшості випадків це може включати пряме вливання акціонерного капіталу з європейського фонду порятунку, Європейського механізму стабільності;

– зміцнити баланси суверенних органів шляхом здійснення ретельно скоординованих по термінах стратегій бюджетної консолідації і проведення широкомасштабних структурних реформ;

– проводити адаптивну грошово-кредитну політику і політику щодо ліквідності;

– розглянути можливість вживання заходів на рівні Єврозони для стабілізації умов фінансування на ринках суверенних боргових інструментів, наприклад, відновити Програму операцій на ринках цінних паперів Європейського центрального банку.

На жаль, цих кроків не вдалось до кінця здійснити й досі. Для досягнення подальшої інтеграції вимагається прогрес у створенні повномасштабної банківської спілки та поглибленні бюджетної інтеграції. Плановане введення єдиного механізму нагляду стане першим складовим елементом майбутнього банківського союзу. Але до цього потрібно додати інші елементи, включаючи загальноєвропейську програму страхування депозитів і механізм санації банків, що спирається на загальні основи.

Тим не менше, найважливішою умовою для надійної грошово-кредитної політики є незалежність центрального банку. Успішність рішень центрального банку в підтримці цінової стабільності залежить передусім від його авторитету. Це означає, що центральний банк повинен мати засоби та інструменти, необхідні для досягнення своєї мети, стабільності цін, без впливу зовнішніх сил.

Висновки з даного дослідження. Створення банківського союзу поставило перед Єврозоною нові проблеми. З одного боку, створення банківського союзу може подолати замкнуте коло між фінансовими установами, які є достатньо слабкими, та державами, які також не можуть вирішити цю проблему. З іншого боку, весь нагляд над фінансовим сектором Єврозони буде зосереджений в руках Європейського

центрального банку. Євросоюз вкотре стикається з проблемою, коли сильніші країни змушені будуть підтримувати слабші – адже неплатоспроможні країни потребуватимуть допомоги. В той же ж час не всі фінансово стабільні економіки хочуть підставляти себе заради нестабільних банківських систем країн-сусідів. Залишається відкритим питання щодо ефективності даних заходів з врятування банківської системи Єврозони і чи вони будуть проведені належним чином.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Вим Фонтейн ЕС: от валютного союза к финансовому. 2006 ЕС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/rus/2006/06/pdf/fonteyne.pdf>
2. Хосе Виньялс. Риски для финансовой стабильности усиливаются, требуются решительные меры [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/russian/np/blog/2012/071712r.pdf>
3. Danièle Nouy Chair of the Supervisory Board of the Single Supervisory Mechanism. Interview with Der Spiegel. 2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ecb.europa.eu/press/inter/date/2014/html/sp140630.en.html>
4. ESM Factsheet [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.esm.europa.eu/pdf/ESM%20Factsheet%2029012013.pdf>
5. European Central Bank. Banking supervision [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ecb.europa.eu/ssm/html/index.en.html>
6. European Central Bank. Note Comprehensive Assessment [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/notecomprehensiveassessment201310en.pdf?065f8953213aaf23e385c1119dd541a>
7. European Stability Mechanism [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.esm.europa.eu/about/index.htm>
8. European Stability Mechanism. Annual Report. 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.esm.europa.eu/pdf/ESMANNUALREPORTf1.pdf>
9. Howard Davies. The Fox and the ECB. 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.project-syndicate.org/commentary/howard-davies-describes-the-challenges-that-await-daniele-nouy-as-the-european-central-bank-s-first-head-of-banking-supervision>
10. Richard Baldwin. Central bank independence under threat. 2008 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2008/06/central_bank_independence_under