

проектного фінансування завдала відсутність адекватної державної політики в галузі створення та контролю за діяльністю фінансових посередників на початку 90-х років минулого століття. В результаті в цій галузі зосередились шахраї та просто некомпетентні особи, які перетворили інвестиційні ресурси на ресурси свого збагачення. І сьогодні сама назва "інвестиційний фонд" чи "довірче товариство" діє на потенційного вкладника відштовхуюче. А без наявності їх на ринку повноцінний розвиток проектного фінансування просто неможливий.

1. Инвестиции на развивающихся рынках / М. А. Лимитовский. – М.: Изд.-консалтинг. компания "ДеКА", 2002. 2. Катасонов В.Ю., Морозов Д.С. Проектное финансирование: организация, управление риском, страхо-

вание. – М., 2000. 3. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М., 2001. 4. Пересада А.А., Майорова Т.В., Лихова О.О. Проектное финансирование. Пособие. – К.: КНЕУ, 2005. – 736 с. 5. Шенаев В.Н., Ирнихов Б.С. Проектное кредитование. Зарубежный опыт и возможности его использования в России. – М.: "Консалтбанк", 1996. – 120 с. 6. Benoit Philippe. Project Finance at the World Bank. An Overview of Policies and Instruments. – World Bank Technical Paper Number 312, The World Bank, Washington, D.C. – 1996. – 110 pp. 7. Capital DATA Project Finance. Ware, 1999. 8. Philip R.Wood. Project Finance, Subordinated Debt and State Loans. – London, Sweet & Maxwell. – 1995. – 308 pp. 9. Tax and Project Finance. Special Issue // International Business Lawyer. – May 1998. – Vol. 26. – № 5. – Pp. 193–240. 10. Project Finance Magazine – www.projectfinancemagazine.com 11. HBS Project Finance Portal – www.peple.hbs.edu/besty/profinportal/ 12. Project Finance Courses – www.euromoneytraining.com

Надійшла до редколегії 12.09.11

Л. Поліщук, канд. екон. наук, доц.

## НОВА СТРАТЕГІЯ РОЗВИТКУ ЄС В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

*У статті оцінюється вплив сучасної фінансової кризи на економіку Європейського Союзу та окремих країн-членів, а також окреслюються напрями мінімізації нестабільності у процесі реалізації стратегії економічного зростання та зайнятості. Ключові слова: Європейський Союз, економічний розвиток, фінансова нестабільність, стратегія розвитку.*

*Article estimates the impact of financial crisis on the EU and individual member states, and outlines ways to minimize instability in the process of implementing the strategy of economic growth and employment. Keywords: European Union, economic growth, financial instability, economic development strategy.*

**Актуальність дослідження.** У березні 2000 р. на сесії Європейської ради в столиці Португалії була прийнята Лісабонська стратегія, яка повинна була за 10 років перетворити Євросоюз у "найбільш динамічну і конкурентноздатну економіку світу". Така економіка повинна була базуватися на знаннях і будуватися на принципах стійкого розвитку.

В якості головних орієнтирів називалося збільшення витрат на НДДКР до 3% ВВП і підвищення щорічних темпів приросту ВВП до 3%. Проте вже до кінця 2003 р. стало зрозуміло, що стратегія не виконується, і шанси на її порятуюнок дорівнюють нулю. Тоді весною 2005 р. сесія Європейської ради в Брюсселі затвердила новий варіант програми. Вона стала називатися Лісабонська стратегія економічного росту і зайнятості, а з тексту були вилучені слова про те, що ЄС стане найконкурентнішою економікою у світі. Замість цього головними цілями стали: економічне зростання і збільшення кількості робочих місць. Колишні кількісні орієнтири – ріст витрат на НДДКР, ріст ВВП і зайнятості – збереглися. Одночасно був удосконалений механізм реалізації стратегії і краще прописані повноваження національних урядів і органів ЄС.

Однак і друга спроба виявилася невдалою. Світова економічна криза, котра розпочалася восени 2008 р. привела до того, що в 2009 р. ВВП Євросоюзу впав майже на 4%, а безробіття виросло на третину. Ще в 2008 р. органи ЄС виробили план антикризових заходів, а ЕЦБ розпочав вливання для швидкого підвищення ліквідності банківського сектору зони євро. У другій половині 2009 р. ситуація дещо стабілізувалася, і в четвертому кварталі навіть з'явилися деякі ознаки поживлення. Правда, поки ніхто з експертів не береться оцінити міру їх стійкості. Але усім зрозуміло, що гостра фаза кризи залишилася позаду. Однак стало зрозуміло, що потрібна нова стратегія розвитку ЄС в сучасних умовах економічної нестабільності.

**Постановка проблеми.** Саме тому особливої уваги потребує аналіз розробленої в Європейському Союзі стратегії економічного розвитку, яка визначає нові напрями та завдання економічної політики для подальшого зближення країн-членів та інструменти передбачення викликів для економіки Союзу в умовах глобалізації.

**Виклад основного матеріалу.** У міру того як країни ЄС почали виходити з кризи, виявилось, що стан їх державних фінансів різко погіршився. За підсумками минулого року бюджетний дефіцит склав 6% по ЄС і 7% по зоні євро. Тільки шість країн з 27 – Люксембург, Болгарія, Естонія, Фінляндія, Швеція і Данія – дотримувалися Пакту стабільності і росту, тобто мали дефіцит менше 3% ВВП. 12 країн перевищували цю стелю удвічі, а в чотирьох – Латвії, Іспанії, Ірландії і Великобританії – дефіцит складав 10% ВВП і більше.[4]

Концентрованим вираженням проблеми державних фінансів країн ЄС стала боргова криза в Греції, що вибухнула після того, як обраний осінню новий уряд оголосив про загрозу дефолту. Як з'ясувалося, в результаті невдалої політики попереднього кабінету борговий тягар країни зріс до 300 млрд. євро, з яких 53 млрд. слід було виплатити в 2010 р. У 2009 р. дефіцит держбюджету Греції склав 12,7% ВВП замість 7,7%, що планувалося. Це спричинило зниження курсу євро і підвищення ставок за грецькими державними облігаціями.

На саміті ЄС в Брюсселі глави держав і урядів схвалили план порятунку грецької економіки. Відповідно до нього, Греції виділяється 110 млрд. євро терміном на три роки, з яких 80 млрд. надається по лінії двосторонніх кредитів держав-членів єврозони (у тому числі 30 млрд. впродовж першого року) і 30 млрд. євро – від МВФ.

Фінансова криза в Греції стала поштовхом до гострої, широкомасштабної дискусії щодо реставрації економічної частини ЄВС, тобто про посилення наднаціональних повноважень Європейської комісії (ЕК) і Ради у сфері економічної і бюджетної політики країн-членів. По суті, це означає негласний рух ЄС до федерації і політичного союзу, яке, як здавалося, було перервано провалом Конституції і прийняттям замість неї набагато менш амбітної Лісабонської угоди. 15 травня 2010 року в ЄС була прийнята програма зміцнення економічної опори ЄВС, згідно якої Європейська комісія, Рада Екофін і Європарламент, а також Евростат отримають широкі повноваження у сфері контролю над макроекономічною, структурною і бюджетною політикою країн-членів [1].

7 червня міністри фінансів країн Єврозони завершили розробку Європейського інструменту фінансової стабілізації (European Financial Stability Facility), створеного за рішенням Європейської ради від 9 травня

2010 р. Цей інструмент, – свого роду аналог Європейського валютного фонду, хоча з юридичних міркувань у його назві було вирішено не використовувати слово "фонд". Віднині у випадку надзвичайних економічних проблем, котрі загрожують цілісності зони євро, її члени зможуть отримати фінансову допомогу у розмірі 400 млрд. євро. Боргові зобов'язання фонду, гарантовані державами-членами, спрямовуватимуться на викуп облігацій тієї країни, яка буде не в змозі проводити рефінансування за "розумними" ставками. Виділення засобів фонду не потребує схвалення національних парламентів. Загальний розмір засобів, що мобілізуються з урахуванням ресурсів МВФ (до 250 млрд. євро) та інших джерел складе 750 млрд. євро [1].

Ключовою проблемою стабільності євро і ЄВС є усунення нерівномірності, яка виявилась у період кризи між єдиною грошово-кредитною політикою і обмеженістю повноважень у проведенні узгодженої економічної політики у рамках Євросони. Пошуки шляхів вирішення цього завдання будуть в центрі уваги інститутів ЄС і країн-членів.

Заслугове розгляду "Етапна доповідь про прогрес у розвитку економіки ЄС", яка датована груднем 2009 р. і опублікована на сайті Єврокомісії в лютому 2010 р.) [3]. Передусім, у ньому Європейська комісія констатує невизначеність стану європейської економіки, що зберігається. З одного боку, вона вказує на явне поліпшення розвитку фінансового ринку і зовнішньої торгівлі. Зокрема, відзначається, що у вересні 2009 р. експорт ЄС виріс на 17%. З іншого боку, ЄК приводить свідчення тривалого спаду : скорочення сукупного ВВП держав-членів в 2009 р. склало 4% (а позитивний тренд другої половини 2009 р. був дуже слабким); зберігається низький попит на внутрішньому ринку; рівень безробіття піднявся в 2009 р. до відмітки 9,1% і до кінця 2010 р., як прогнозується в доповіді, досягне 10,3%.

Істотно постраждали від кризи державні фінанси. Середній дефіцит бюджету в ЄС (2,3% від ВВП у 2008 р., 7% ВВП у 2009 р), як очікується, зростає до 7,5% у 2010 р. Загострення дефіциту пояснюється багато в чому зниженням податкових надходжень, але головним чином заходами щодо стимулювання економіки. Обсяги стимулюючих заходів, котрі прийняті або заплановані у бюджетах країн-членів на 2009 і 2010 рр., досягли 2,7% ВВП. Сукупний державний борг країн-членів виріс майже на 20 процентних пунктів у порівнянні з 2008 р. і до 2010 р. склав близько 80% ВВП.

У середині червня Євростат опублікував попередні дані щодо ВВП на душу населення (за паритетом купівельної спроможності) в країнах ЄС у 2009 р. Усі 10 держав ЦСЄ знаходяться нижче за середній рівень у ЄС-27: Словенія, Чехія і Словаччина – на 10-30%; Угорщина, Естонія, Польща і Литва – на 30-50%; Латвія, Румунія і Болгарія – на 50-60% [3]. В порівнянні з 2007 р., ці показники або погіршали, або залишилися на тому ж рівні. Це означає, що криза або зупинила процес економічної конвергенції країн ЦСЄ, або навіть спричинила певну дивергенцію.

Саме ці обставини підштовхнули Європейську комісію до розробки нового документу – стратегії економічного розвитку ЄС – цього разу посткризового. Проект третьої версії Лісабонської стратегії був опублікований 3 березня 2010 р. під заголовком "Європа 2020. Стратегія розумного, стійкого і всеосяжного росту" (Europe 2020. A strategy for smart, sustainable and inclusive growth) [2].

17 червня в Брюсселі глави держав і урядів 27 країн Євросоюзу схвалили цю стратегію "Європа 2020" як нову програму стимулювання росту і зайнятості в ЄС. Стратегія визначає основні рушійні сили економічного росту : сприяння розвитку знань, інновацій, освіти і

цифрового суспільства; ефективне використання ресурсів і підвищення конкурентоспроможності; підвищення рівня зайнятості громадян і боротьба з бідністю. Документ складається з шести невеликих глав і додатків. Його безперечними перевагами є виняткова чіткість і доступність викладу.

Три головних мети стратегії вказано в її назві. Під "розумним ростом" розуміється розвиток економіки, що базується на знаннях і інноваціях. "Стійким ростом" називається "більш конкурентноздатніша" економіка, основою якої є більш ефективне використання ресурсів. "Інклюзивний ріст" передбачає сприяння високому рівню зайнятості, соціальному і територіальному згуртуванню. Планується, що до 2020 року Європейський Союз досягне наступних головних цілей (headline goals) :

- зайнятим буде 75% населення у віці 20-64 років;
- 3% ВВП ЄС інвестуватиметься в НДДКР;
- викиди парникових газів скоротяться на 20% у порівнянні з рівнем 1999 р., енергоефективність ВВП виросте на 20%, і до 20% буде доведена частка відновлюваних джерел в енергобалансі;
- частка молоді, що припиняє навчання до здобуття середньої освіти, складатиме менше 10%, і не менше 40% молодих людей матимуть вищу освіту;
- чисельність незаможних не перевищить 20 млн. чоловік [2].

Для реалізації поставлених цілей Комісія висуває сім так званих флагманських ініціатив (flagship initiatives) : 1) інноваційний союз; 2) молодь в русі; 3) цифрова повістка для Європи; 4) Європа ефективного використання ресурсів; 5) промислова політика для епохи глобалізації; 6) порядок денний для нових навичок і робочих місць; 7) європейська платформа боротьби з бідністю. Перші три ініціативи відносяться до мети "розумний ріст", наступні дві – до мети "стійкий ріст", дві останні – до мети "інклюзивний ріст". Кожна ініціатива має власний, причому дуже виразний і конкретний, перелік дій. Безперечною перевагою документу є і те, що в ньому детально розписані компетенції інститутів ЄС – Європейської ради, Ради ЄС, Комісії, а також країн-членів, місцевої влади, зацікавлених осіб і громадянського суспільства в процесі виконання стратегії.

Прийняті параметри закріплюються в Інтегрованих напрямках економічної політики і політики зайнятості ЄС, які, у свою чергу, складуть основу рекомендацій Ради ЄС для країн-членів і повинні трансформуватися ними в цілі національної політики і в Національні програми реформ, котрі спрямовані на усунення "вузьких місць", що стримують зростання. Але рішення в країнах прийматимуться з урахуванням їх компетенцій і специфіки, особливо в освітній і соціальній сферах. Крім того, низка країн ЦСЄ (наприклад, країни Вишеградської групи, окрім Чехії), вважають виділення 3% ВВП на дослідження і розробки непосильним завданням при нинішньому стані своєї економіки.

Усі спільні політики Євросоюзу, включаючи Єдину сільськогосподарську політику і Політику згуртування, будуть орієнтовані на реалізацію стратегії "Європа 2020". Вони повинні сприяти росту і зайнятості в сільських регіонах, соціально-економічне і територіальне зближення. До кінця року заплановано підготувати пропозиції щодо відповідного коригування торгової політики ЄС. Будуть скоректовані також загальні енергетична і промислова політика. Пропозиції щодо нового етапу розвитку єдиного внутрішнього ринку ЄС з урахуванням доповіді М. Монті будуть розглянуті в грудні 2010 р. На базі "першої флагманської ініціативи" Європейської комісії "Цифровий порядок денний для Європи" планується створити до 2015 р. повністю функціонуючий єдиний цифровий ринок. Інші флагманські ініціативи мають бути представлені Європарламенту до кінця року.

Основний акцент робиться на переорієнтації з кризового управління на середньо- і довгострокові реформи, що сприяють росту і зайнятості при стійкості державних фінансів, включаючи реформу пенсійних систем. Була підтверджена рішучість держав-членів невідкладно забезпечити бюджетну стабілізацію (хоча і в "різношвидкісному" режимі), передусім шляхом обмеження державних витрат і підвищення потенціалу зростання як основи оздоровлення фінансової системи в перспективі.

До кінця 2011 р. ЄК повинна представити проект комплексних заходів щодо реформи фінансової системи ЄС, що гарантує її безпеку, надійність, велику транспарентність і відповідальність, з урахуванням поточних стрес-тестів, проведених органами банківського нагляду. У зв'язку з цим Європада призвала Раду ЄС і Європарламент швидко ухвалити законопроекти з фінансовому нагляду, щоб Європейське управління з системних ризиків і три Європейські наглядові служби працювали на початку 2011 р.; домовитись із законопроектів щодо альтернативних менеджерів інвестфондів і щодо поліпшенню нагляду ЄС за кредитними рейтинговими агентствами; Єврокомісію підготувати пропозиції по ринках деривативів, особливо заходам з "коротких" продажів (включаючи незабезпечені) і свопих по кредитних дефолтах.

Для макроекономічного моніторингу необхідно розробити показники оцінки змін конкурентоспроможності і дисбалансів, що забезпечують раннє виявлення нестійких або небезпечних трендів, а також створити ефективну систему нагляду, що характеризує ситуацію в країнах Єврозони. Європада вирішила, що країни-члени повинні ввести системи податків і зборів на фінансові інститути для справедливого розподілу і обмеження системних ризиків.

Також слід чекати посилення координації економічної політики держав-членів. Комісія ставить наступні завдання: 1) виробити пропозиції про посилені заходи координації і нагляду за економічною політикою держав-членів; 2) ввести в дію ефективний механізм примусу, який гарантує те, що держави-члени виконуватимуть узгоджені у рамках ЄС рішення; 3) провести Семестр координації економічної політики, який допоможе їм освоїтися в новій ситуації.

Особлива роль у Стратегії відводиться новій промисловій політиці ЄС, у рамках якої здійснюватиметься подальша модернізація систем державних закупівель, державної підтримки й інших правил конкуренції, спрощення і інтернаціоналізація діяльності МСП, забезпечення ефективного доступу до єдиного ринку, розвиток європейської стандартизації, становлення інструментів для вирішення глобальних завдань і проектів, таких як "Галілео" і ГМЕД (Глобальна система моніторингу довкілля).

Незважаючи на логічність і чіткість, нова стратегія не виглядає дуже переконливою, зокрема при порівнянні головних цілей із переліком головних кількісних орієнтирів. До "розумного росту" відносять ріст витрат на НДДКР і підвищення частки молоді з вищою освітою. З "стійким ростом" зв'язані ріст зайнятості, скорочення парникових викидів, підвищення енергоефективності і ширше використання альтернативних джерел енергії. "Інклюзивний ріст" повинен вимірюватися часткою молодих людей, що завершили середню освіту, і чисельністю незаможних. Очевидно, що багато важливих складових нової стратегії, наприклад, конкурентоспроможність, інноваційність, територіальне зближення, ЄС не планує вимірювати кількісно. А раз так, то дізнатися про виконання або невиконання поставлених цілей буде неможливо.

Також у документі жодного разу не згаданий Європейський центральний банк, включаючи розділ 5.2, де розписані повноваження усіх виконавців стратегії. Комітет регіонів є, а ЕЦБ, що відповідає за головну опору ЄВС, немає його і в розділі про вдосконалення єдиного внутрішнього ринку, хоча саме ЕЦБ виконує основну, украй складну технічну, роботу із створення інтегрованого фінансового ринку Єврозони. Причини такої відсутності можна трактувати двояко. З одного боку, ЕЦБ є незалежним органом і не підкоряється рішенням Ради. Тому давати йому рекомендації або розпорядження некоректно. З іншого боку, неучасть ЕЦБ можна сприймати як ознаку наростаючої конкуренції між керівними органами ЄС. Це може розцінюватися також і як прояв слабкої координації між економічною і грошово-кредитною частинами ЄВС.

**Висновки.** Нові ініціативи у сфері економічного управління (economic governance) Євросоюзом мають бути вироблені до кінця року. Це складний процес, адже будь-які спроби посилити контроль Ради і ЄК над діями національних урядів у частині економічної політики і, тим більше, втрутитися в процес прийняття державних бюджетів, де головну роль відіграють національні парламенти, можуть привести до повторення кризи, що виникла в ході ратифікації Конституції ЄС. Показово і те, що багато експертів висловлюються проти використання терміну "економічне управління", вважаючи достатнім посилення координації економічної політики країн-членів.

1. Сайт Європейської Комісії. Електронний ресурс. – Режим доступу: [http://ec.europa.eu/archives/growthandjobs\\_2009/documentation/index\\_en.htm#annual](http://ec.europa.eu/archives/growthandjobs_2009/documentation/index_en.htm#annual) 2. "Європа 2020. Стратегія розумного, стійкого та інклюзивного росту" "Europe 2020. A strategy for smart, sustainable and inclusive growth" Електронний ресурс. – Режим доступу: [http://ec.europa.eu/archives/growthandjobs\\_2009/](http://ec.europa.eu/archives/growthandjobs_2009/) 3. Етапна доповідь про процес і реалізацію. Електронний ресурс. – Режим доступу: [http://ec.europa.eu/growthandjobs/pdf/european-economic-recovery....december\\_2009\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/growthandjobs/pdf/european-economic-recovery....december_2009_en.pdf) 4. Евростат. Електронний ресурс. – Режим доступу (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>).

Надійшла до редколегії 12.09.11

В. Морозов, канд. екон. наук, доц.

## РЕГУЛЮВАННЯ ЕЛЕКТРОННОЇ ТОРГІВЛІ У ФРН

*У статті розкрито основи сучасної системи регулювання електронної торгівлі у ФРН. Розглянуто найважливіші регуляторні механізми німецького законодавства та законодавства ЄС, які регламентують торговельну діяльність в Інтернет. Наведено і проаналізовано особливості функціонування відповідних уповноважених німецьких державних органів влади, серед них: "Відомство з регулювання телекомунікаційної та поштової діяльності ФРН", Федеральне відомство із забезпечення безпеки в сфері інформаційної техніки. З'ясовано новітні тенденції розвитку сфери електронної комерції у ФРН та ЄС.*

*The article explores the principles of the modern system of regulation of electronic commerce in Germany. It also analyses the most important regulatory mechanisms of German law and EU law governing the trading activities on the Internet. The analysis also covers the specifics in the functioning of the authorized German state bodies, among them: "Regulatory Authority for Telecommunications and Posts", "Federal Office for Information Security". The author outlined the latest development trends in the sphere of e-commerce in Germany and the EU.*

Федеративна Республіка Німеччина (ФРН), як країна-член Європейського Союзу (ЄС), у своїй державній полі-

тиці у сфері регулювання електронної торгівлі, у цілому, та використання електронних документів з електронним