

МЕХАНИЗМ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛИЗАЦИИ В СОВРЕМЕННОЙ ЕВРОПЕ

Герман Павлович ГЕРАСИМОВ

студент, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, Тверской филиал,
Тверь, Российская Федерация
gerkuz20@gmail.com

История статьи:

Принята 23.12.2015
Принята в доработанном виде
24.01.2016
Одобрена 09.02.2016

УДК 351.72

JEL: F34

Ключевые слова: долговой кризис, Европа, еврозона, МВФ, ЕСМ, региональный финансовый механизм

Аннотация

Предмет. Мировой финансовый кризис 2008–2009 гг. усилил дисбалансы в экономиках ряда стран на европейском континенте, что вылилось в европейский долговой кризис. Предметом исследования являются меры, предпринимаемые властями Евросоюза для поддержания финансовой стабильности в Европе, и созданные для этого региональные финансовые механизмы.

Цели. Обзор и оценка способов и методов поддержания финансовой стабильности в Европе, структур, осуществляющих такую поддержку.

Методология. Основу исследования составили формальная логика, системный подход и группировка статистических данных.

Результаты. Определены предпосылки создания региональных финансовых механизмов стабилизационного типа в Европе. Дано описание Европейского стабилизационного механизма, показаны принципы его функционирования, приведены статистические данные, отражающие его деятельность. Отображены текущие проекты Европейского стабилизационного механизма и их эффективность. Представлено сравнение европейских и мировых механизмов финансовой стабилизации.

Выводы. Последствия мирового экономического кризиса 2008–2009 гг. показали уязвимость экономик ряда стран еврозоны, что потребовало создания наднациональных финансовых механизмов, способных поддержать финансовое положение стран, затронутых кризисом. Создание постоянно действующего регионального финансового механизма стало важным шагом европейских стран на пути к усилению финансовой устойчивости еврозоны. Европейский стабилизационный механизм свидетельствует о желании стран еврозоны к сохранению валютного союза и дальнейшей интеграции экономик, унификации бюджетно-налоговой и финансовой систем. Его взаимодействие с МВФ способствует успешному преодолению кризисных явлений в экономиках стран еврозоны. Европейский региональный финансовый механизм является крупнейшим в мире. Опыт европейских стран по поддержанию финансовой стабильности может послужить успешной основой для создания подобных механизмов в других регионах мира.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

Мировой финансовый кризис 2008–2009 гг. усилил дисбалансы в экономиках ряда стран на европейском континенте, вследствие чего возник европейский долговой кризис. Международный валютный фонд (МВФ) оказался не способен в одиночку кредитовать страны в требуемых объемах и осуществлять надзор за реформированием их экономик.

Долговой кризис в Европе стал продолжением мирового финансового кризиса 2008–2009 гг. Правительствам многих стран Европы пришлось поддерживать национальные экономики путем увеличения государственных расходов, при одновременном уменьшении налоговых поступлений вследствие мирового экономического кризиса. Однако причиной непомерных долгов стали не только возрастающие расходы бюджета, но также скупка государствами долгов частных банков, пострадавших в результате «схлопывания

пузырей» на рынке недвижимости. Страны-должники стали неспособны решать свои финансовые трудности без вмешательства третьих сил, таких как МВФ, Европейского центрального банка (ЕЦБ) и стран зоны евро.

Первыми странами, которых затронул долговой кризис, стали Греция, Ирландия и Португалия. Причинами больших заимствований этими странами стал быстрый рост их экономик и потребления в предшествующие годы. После вхождения в зону евро для этих стран открылась возможность привлекать средства на открывшемся рынке по ставкам значительно меньшим, чем если бы они размещали обязательства в национальных валютах. Все это вызвало резкое увеличение объема заимствований и взрывной рост экономики и потребления.

В дальнейшем долговой кризис затронул Испанию и Кипр.

Государства зоны евро не смогли сами справиться с возникшими трудностями, так как не способны проводить самостоятельную кредитно-денежную политику. Они не имеют собственной валюты и не могут произвести эмиссию в целях погашения долгов и для поддержания банковского сектора. Занимать еще больше денег на рынке страны с большими финансовыми проблемами более не могли из-за резко возросших ставок по обязательствам.

В связи с глубокой степенью интегрированности финансовых рынков Европы, дефолт нескольких стран мог бы вызвать экономические проблемы в других государствах зоны евро, которые отразились бы на всем Евросоюзе, так как держателями долга проблемных стран являлись банки и прочие финансовые институты других стран еврозоны. Все это вызвало бы цепную реакцию и крайне негативные последствия для валютного союза. Потребовались срочные меры для поддержания финансовой устойчивости стран, испытывающих трудности.

В качестве основной экстренной меры для поддержания экономик проблемных стран стало создание Европейского фонда финансовой стабильности (ЕФФС). Представители 27 стран – членов ЕС заключили соглашение о создании ЕФФС 09.05.2010. Основной целью фонда является предоставление финансовой помощи на возвратной основе странам – членам еврозоны, испытывающим экономические затруднения. Европейский фонд финансовой стабильности может выпускать облигации и прочие долговые обязательства при поддержке Финансового агентства Германии, чтобы привлекать средства, необходимые для выдачи кредитов странам, столкнувшимся с финансовыми трудностями, рекапитализации банков или покупки государственных облигаций. Эмиссия облигаций подкреплена гарантиями стран зоны евро пропорционально их долям в уставном капитале ЕЦБ.

Объем ЕФФС может достигать 750 млрд евро, из которых 440 млрд евро могут быть привлечены под гарантии стран еврозоны, 60 млрд евро – под гарантии Еврокомиссии (ЕМФС) и 250 млрд евро гарантий может предоставить Международный валютный фонд.

Параллельно с ЕФФС был создан Европейский механизм финансовой стабилизации (ЕМФС). По сути это фонд Европейской комиссии, способный привлекать до 60 млрд евро под свои гарантии,

используя бюджет Европейского союза в качестве обеспечения. В отличие от ЕФФС, ЕМФС может оказывать финансовую помощь всем странам ЕС.

Эти фонды являлись посредниками между рынком и странами-должниками, которые были более не способны занимать средства под низкий приемлемый процент, так как они потеряли доверие инвесторов. Фонды, имея высшие кредитные рейтинги, размещали долговые бумаги на рынке под низкие проценты, тем самым привлекая средства, которые затем выдавали по низкой процентной ставке в качестве финансовой помощи.

Помимо ЕФФС и ЕМФС финансовую поддержку осуществлял непосредственно МВФ в виде льготных кредитов. Помощь оказывали и страны, находящиеся в относительно хорошем финансовом положении, в форме двусторонних кредитов.

Таким образом, странам-должникам была оказана экстренная помощь¹.

Исполнительный совет МВФ 16.12.2010 одобрил программу помощи для Ирландии, которая включала внешнюю поддержку в размере 67,5 млрд евро, в том числе:

- от ЕФФС – 17,7 млрд евро;
- от ЕМФС – 22,5 млрд евро;
- от МВФ – 22,5 млрд евро;
- в форме двусторонних кредитов – 4,8 млрд евро (от Великобритании – 3,8 млрд евро, от Швеции – 0,6 млрд евро и Дании – 0,4 млрд евро).

Кроме того, 7,5 млрд евро выделено казначейством Ирландии и Национальным пенсионным фондом.

Программу помощи для Португалии Исполнительный совет МВФ одобрил 20.05.2011 в размере 78 млрд евро, из которых ЕФФС, ЕМФС и МФС выделяли по 26 млрд евро.

Финансовая помощь для Греции не ограничилась одной программой. Первая программа помощи была принята в апреле 2010 г. и включала:

- 52,9 млрд евро в виде двусторонних кредитов от стран еврозоны;
- 20,1 млрд евро в виде кредитов МВФ.

В рамках второй программы ЕФФС оказал помощь в размере 143,6 млрд евро – эти деньги пошли на

¹ FAQ European Stability Mechanism. Luxemburg: ESM, 2015.

финансирование бюджета, рекапитализацию банков, выкуп долгов. Кроме этого, МВФ также выдал кредит в 28 млрд евро.

Все эти меры позволили локализовать возникший кризис и не дать ему распространиться на всю Европу. Для успешного преодоления кризиса и предотвращения возникновения подобных ситуаций в будущем потребовалась постоянно действующая структура, способная быстро реагировать на возникающие финансовые проблемы.

В 2011 г. вместо ЕФФС был создан Европейский стабилизационный механизм (ЕСМ). Новый фонд представляет собой постоянную структуру для разрешения кризисных ситуаций в экономике стран зоны евро. Он учрежден как межправительственная организация со штабом в Люксембурге, регулируемая международным публичным правом. Договор об учреждении ЕСМ первоначально был подписан 11.07.2011 министрами финансов 17 стран зоны евро, и вступил в силу 27.09.2012, а начал свою деятельность 08.10.2012 после ратификации всеми государствами, подписавшими договор. Современная версия договора с поправками, внесенными после вступления в ЕСМ Латвии и Литвы, вступила в силу 03.02.2015.

С 01.07.2013 ЕСМ является единственным механизмом поддержания финансовой стабильности в еврозоне. При этом ЕФФС и ЕМФС продолжают свою работу по текущим проектам и остановят свою деятельность после завершения всех финансовых программ и погашения обязательств.

Европейский стабилизационный механизм уполномочен использовать следующие инструменты кредитования для поддержания финансовой стабильности в еврозоне:

- кредитование стран – участниц ЕСМ;
- приобретение долговых ценных бумаг государств на первичном и вторичном рынках;
- рекапитализацию финансовых институтов через кредиты правительствам;
- прямую рекапитализацию финансовых институтов.

Организационная структура ЕСМ состоит из следующих звеньев:

- совета управляющих, состоящего из министров финансов стран еврозоны. Совет принимает ключевые решения, касающиеся деятельности ЕСМ путем голосования;
- совета директоров, в который страны еврозоны направляют по одному человеку, компетентному в экономических вопросах, а также одного заместителя. Совет управляющих может делегировать совету директоров одну или несколько задач;
- управляющего директора, ответственного за решение повседневных задач. Он назначается советом директоров на 5 лет, так же, как и совет правления, призванный помогать управляющему директору в решении текущих задач.

Чтобы получить финансовую помощь от ЕСМ, страна-участник должна обратиться к председателю совета управляющих фонда. В этом случае Еврокомиссия во взаимодействии с ЕЦБ и МВФ оценит финансовые потребности страны и степень устойчивости долга. На основе этой оценки управляющий директор подготовит предложения для рассмотрения советом управляющих, стоит ли оказывать поддержку. В случае одобрения Еврокомиссия, ЕЦБ и МВФ начнут переговоры с обратившейся стороной о составлении меморандума о взаимопонимании, в котором подробно описаны условия, на которых страна-заемщик получает средства. Одновременно с этим управляющий директор ЕСМ разрабатывает соглашение о финансовой помощи. Еврокомиссия подписывает меморандум от имени ЕСМ, при условии одобрения советом управляющих. Совет директоров затем одобряет соглашение о финансовой помощи и перечисление первого транша средств.

Условия предоставления финансовой помощи, которые ЕСМ ставит странам-заемщикам, касаются прежде всего бюджетной сферы. В общих чертах эти условия включают установление максимального размера дефицита государственного бюджета, ограничение государственного долга правительства и снижение величины общего объема государственного долга. Конкретные цифры оговариваются непосредственно с каждой страной индивидуально исходя из проблем в экономике.

Уставный капитал ЕСМ составляет 705 млрд евро, из которых 80 млрд евро – оплаченные акции, а остальные 625 млрд евро – вызывные акции (табл. 1).

Цена размещения одной акции среди стран составляет 100 тыс. евро за акцию. Подписку на них осуществляют национальные центральные банки. Доля каждой страны в капитале фонда пропорциональна доле этой страны в капитале Европейского центрального банка.

Максимальный объем кредитования ЕСМ установлен в размере 500 млрд евро. Для решения своих задач ЕСМ уполномочен заимствовать средства на рынке капиталов у банков, финансовых институтов, частных лиц. Для этих целей фонд может выпускать облигации, векселя и другие инструменты со сроками погашения до 30 лет. Фонду присвоен высший инвестиционный рейтинг агентствами Мудис и Фитч.

На конец 2014 г. активы ЕСМ составили 752,6 млрд евро, основу которых составляет собственный капитал (подписной капитал) в размере 701,93 млрд евро, из них оплате подлежат 80 млрд евро. Из этой суммы осталось заплатить 0,17 млрд евро, то есть страны практически уплатили необходимую часть капитала (табл. 2). Таким образом, чистые активы ЕСМ составили 79,83 млрд евро. Фонд привлек 49,16 млрд евро в форме эмиссии долговых инструментов. Таким образом, ЕСМ фактически располагает суммой в 130 млрд евро.

Почти половину имеющихся финансовых ресурсов ЕСМ выдал в виде кредитов для поддержания экономик стран – членов еврозоны. Остальные средства находятся в распоряжении фонда либо в виде денежных средств на счетах в центральных банках, либо в долговых инструментах.

Чистая прибыль, генерируемая операциями фонда, так же как и доходы в виде штрафов за превышение странами – участниками ЕСМ дефицита бюджета и прочих нормативов, поступает в резервный фонд. Если ЕСМ понесет убытки, то они будут покрыты из этого фонда. Прибыль фонда может также пойти на выплату дивидендов странам – владельцам его капитала. Дивиденды должны распределяться пропорционально взносам стран в капитал ЕСМ.

Чистая прибыль фонда за 2014 г. составила 443 млн евро, что значительно превышает этот показатель за предыдущий год (табл. 3). Такой результат удалось достигнуть прежде всего благодаря возросшим вложениям средств в долговые ценные бумаги с фиксированным доходом при одновременном уменьшении обязательств. Кроме того, можно отметить, что

прибыль за предыдущий год была полностью направлена в резервный фонд.

Наличие чистой прибыли свидетельствует о том, что фонд способен эффективно распоряжаться имеющимися средствами и осуществлять экономические программы, не привлекая неоплаченные акции.

В настоящее время ЕСМ осуществляет финансовую помощь нескольким странам, в числе которых Испания, Греция и Кипр. Первой страной, обратившейся к фонду за финансовой поддержкой, стала Испания.

Правительство Испании 25.06.2012 сделало официальный запрос еврогруппе, состоящей из министров финансов государств еврозоны, о предоставлении финансовой поддержки банковской системы страны в размере 100 млрд евро. Средства предполагалось потратить на пополнение капитала и вместе с этим на повышение финансовой устойчивости банков. Проведенные независимые оценки показали, что дополнительные потребности в капитале банковского сектора оцениваются в 51–62 млрд евро.

Запрос на кредит в 39,5 млрд евро (табл. 4) от правительства Испании был составлен 03.12.2012, и уже 11.12.2012 средства ЕСМ поступили на счет государственного фонда-посредника в Испании, а затем распределены между финансовыми институтами страны.

Условия получения кредита включали:

- определение потребностей банковской системы в капитале с помощью оценки качества активов и проведения стресс-тестов банков;
- рекапитализацию и реструктуризацию проблемных банков на основании выявленного дефицита средств в результате стресс-теста;
- перевод в специальную компанию по управлению активами проблемных активов банков, получающих государственную поддержку.

В январе 2013 г. правительство Испании запросила второй кредит размером 1,8 млрд евро на рекапитализацию ряда банков. Более Испания не нуждалась в финансовой помощи фонда. Таким образом, ЕСМ предоставил Испании кредитов в размере 41,3 млрд евро на рекапитализацию банковской системы.

Финансовая поддержка Кипру была предоставлена в 2013 г. и состояла из нескольких траншей. Европейский стабилизационный механизм обязался предоставить республике кредит в общей сумме 9 млрд евро (табл. 5). Участие в программе принял и МВФ, вложивший 1 млрд евро в форме СДР. Средства будут выделены в течение трех лет (с 2013 по 2016 г.). Средний срок погашения займов составляет 15 лет.

Ключевыми задачами программы финансовой поддержки являются:

- восстановление устойчивости банковского сектора Кипра и доверия вкладчиков с помощью реструктуризации и сокращения числа финансовых институтов, усиление надзора в банковском секторе;
- проведение корректировки бюджета для уменьшения дефицита путем снижения расходов, более эффективного использования средств и увеличения доходов;
- осуществление структурных реформ для поддержания конкурентоспособности и устойчивого роста экономики, в частности реформирования системы индексации заработной платы и улучшение функционирования рынков услуг.

Кредит в размере 10 млрд евро, выданный ЕСМ и МВФ, составляет почти половину ВВП Кипра и является крупнейшим по отношению к этому показателю среди стран еврозоны.

В августе 2015 г. была одобрена очередная программа финансовой помощи Греции. Европейский стабилизационный механизм обеспечит Греции до 86 млрд евро в качестве финансовой помощи в течение трех лет. Греческое правительство должно направить эти средства на обслуживание долга, рекапитализацию банковского сектора, погашение просроченной задолженности и финансирование бюджета.

Таким образом, ЕСМ может выдать займов еще на 370 млрд евро, что позволяет фонду оказывать содействие еще нескольким государствам еврозоны.

Европейский стабилизационный механизм, как и его предшественник ЕФФС, показали высокую эффективность в поддержании финансовой устойчивости в еврозоне. В большинстве стран, воспользовавшихся финансовой помощью этих фондов, наблюдается рост основных макроэкономических показателей, сокращение

дефицита государственных бюджетов и уменьшение отношения долга к ВВП, стабилизация долгового рынка, рост ВВП и прекращение роста безработицы.

Так, в Ирландии, которую финансово поддержал ЕФФС, рост ВВП в 2014 г. составил 4,8%, что является лучшим показателем в Европе. Безработица в стране снизилась с 15% в 2012 г. до 10,4% к концу 2014 г. Рынок недвижимости показывает значительный рост после обвала в 2012 г. Дефицит бюджета составил 4%, а отношение долга к ВВП снизилось до 110%. Ирландии удалось вернуть стабильный рынок заимствований, где ставка по облигациям с 10-летним погашением составляет всего 1,25%.

В Португалии показатели несколько скромнее. Впервые с 2010 г. удалось добиться небольшого роста ВВП в 0,9%. Бюджетный дефицит сократился за год на 0,4% – до 4,5%. Отношение долга к ВВП возросло на полпроцента и составило 130,2%. Однако Португалии удалось выйти на рынок заимствований, что позволило отказаться от дальнейшей помощи ЕФФС и МВФ.

В Греции, более всего пострадавшей от долгового кризиса, после шести лет рецессии наблюдается рост ВВП на 0,7%. Осуществляя реформы, направленные на сокращение расходов бюджета, уменьшение государственного долга и повышение конкурентоспособности, правительство Греции вернуло доверие инвесторов и выпустило облигации со сроками погашения 3 и 5 лет по приемлемым ставкам.

С помощью программы финансовой помощи ЕСМ банковский сектор Испании встал на путь восстановления. Приватизация банковского сектора продолжается после рекапитализации проблемных банков. Банки Испании повысили рентабельность, количество невозвратных долгов сократилось, а качество активов улучшилось.

Негативные тенденции в экономике республики Кипр замедлились. Финансовая помощь пока не оказала значительного влияния на улучшение макроэкономических показателей, тем не менее удалось предотвратить дефолт по государственному долгу и банкротство банковского сектора. Страна снижает темп прироста долговой нагрузки, сокращается прирост плохих долгов в банковском секторе.

Остановить кризис и восстановить финансовую стабильность удалось в основном благодаря жесткой бюджетной дисциплине и уменьшению

расходов национальных бюджетов. Эти меры жесткой экономии привели к урезанию раздутых в предыдущие годы социальных расходов государств и сокращению госслужащих, в том числе бюджетников, что негативно сказалось на благосостоянии населения. Это привело к массовому недовольству в странах Европы, затронутых кризисом. Здесь проходили и проходят до сих пор массовые протесты против урезания зарплат бюджетников и социальных расходов, значительное число голосов набирают националистические партии, агитирующие за выход из Евросоюза. Несколько раз сменялись правительства, но ощутимых результатов это не дало. После принудительного частичного изъятия из банков Кипра депозитов, превышающих страховую величину (100 тыс. евро), банковская система страны перестала считаться надежной офшорной зоной для иностранного капитала.

Тем не менее стабилизационные фонды еврозоны смогли удержать страны с экономическими проблемами от дефолта и выхода из валютного союза. С таким серьезным кризисом Европа еще не сталкивалась, но ей удалось относительно успешно с ним справиться: сохранить странам прямой доступ на рынок капитала, улучшить конкурентоспособность экономики, остановить рост безработицы и стабилизировать банковский сектор.

Кризис показал, что страны Евросоюза довольно глубоко интегрировались и теперь они как никогда заинтересованы в сохранении экономической стабильности как в отдельных странах, так и в еврозоне в целом.

Мировой финансовый кризис 2008–2009 гг. и его последствия стали огромным испытанием для многих государств. Международный валютный фонд оказался не в состоянии оперативно и в необходимом объеме помогать всем странам, столкнувшимся с финансовыми трудностями. Во-первых, из-за торможения реформирования самого фонда, то есть увеличения квот, их перераспределения в пользу развивающихся стран. Во-вторых, процедура голосования МВФ предполагает одобрение финансовой помощи со стороны США и других ключевых стран. В-третьих, сами страны не всегда готовы принимать условия получения финансовой помощи, считая их слишком жесткими. Все это предопределило появление региональных и наднациональных институтов финансовой стабильности. Для решения этой проблемы Группа двадцати (G20), состоящая из развитых и развивающихся стран с

рыночной экономикой, выдвинула инициативу по укреплению многоуровневой системы глобальной сети финансовой безопасности, с региональными соглашениями о финансировании в качестве важного компонента.

Европейский опыт в разрешении долгового кризиса показал важность мобилизации региональных финансовых механизмов (РФМ) в качестве весомого дополнения к займам от МВФ. Общий объем ресурсов, доступный для использования региональными финансовыми институтами, в 2013 г. составлял 1,2 млрд долл. США, что соизмеримо с имеющимися у МВФ 1,4 млрд долл. Среди прочих выделяются ЕФФС и ЕСМ, имея суммарный кредитный ресурс в 700 млрд евро – наибольший среди прочих региональных финансовых институтов, что приравнивается к 6,2% ВВП стран – участников ЕСМ (рис. 1) и 950% их суммарных квот в МВФ (рис. 2).

Помимо ЕСМ существует еще 8 подобных РФМ в других регионах мира. Некоторые из них, такие как Арабский валютный фонд или Латиноамериканский резервный фонд, были созданы в качестве ответа на последствия кризиса. Другие РФМ были созданы или оформились в институты в последние годы.

В Европе до появления ЕФФС и ЕСМ существовали несколько РФМ с различной кредитоспособностью и охватом стран. Евросоюз в 2009 г. создал Фонд платежного баланса (ФПБ) с кредитным потенциалом в 50 млрд евро. Он мог предоставлять финансовое содействие девяти странам, не входящим в еврозону. Аналогичный механизм был создан в 2010 г. и назывался Европейский механизм финансовой стабилизации.

В Азии для противодействия кризисам в 2010 г. был создан многосторонний своп-механизм – Многосторонняя инициатива Чианг Май (МИЧМ), объединяющий 10 государств Ассоциации Юго-Восточной Азии (АСЕАН), Китайскую Народную Республику (включая Гонконг), Южную Корею, Японию. Размер МИЧМ был значительно увеличен после финансового кризиса в 2012 г с 78 до 240 млрд долл. США.

В 2009 г. был учрежден Евразийский фонд стабилизации и развития (ранее – Антикризисный фонд ЕврАзЭС) – региональный финансовый механизм объемом 8,5 млрд долл. Членами фонда стали Армения, Беларусь, Казахстан, Кыргызстан, Россия и Таджикистан. Фонд создан в целях преодоления негативных кризисных последствий,

обеспечения долгосрочной устойчивости и содействия интеграции экономик государств – участников фонда.

Наконец, пять крупнейших стран с формирующимся рынком в июле 2014 г. подписали договор о создании Пула валютных резервов БРИКС. Размер этого РФМ, акционерами которого являются Бразилия, Россия, Индия, Китай и Южная Африка, составляет 100 млрд долл. США. Он состоит из многосторонних своп-линий, такими же, что действуют в рамках МИЧМ.

В дополнение к созданию РФМ страны Большой двадцатки в 2011 г. установили принципы кооперации между МВФ и РФМ. Программы ЕСМ являются прекрасным примером взаимодействия МВФ и РФМ. Где это было возможно, МВФ становится составной частью программ финансовой помощи. Он софинансировал некоторые программы, проводил обзоры и надзор за исполнением совместно с европейскими финансовыми институтами, а также осуществлял техническое обеспечение. Региональные финансовые механизмы имеют преимущества в

поддержании финансовой стабильности на региональном уровне, глубокое понимание региональных проблем и могут довольно быстро мобилизовать большое количество финансовых ресурсов.

Таким образом, можно сделать вывод, что создание постоянно действующего регионального финансового механизма (ЕСМ) стало важным шагом европейских стран на пути к усилению финансовой устойчивости еврозоны. Европейский стабилизационный механизм свидетельствует о желании стран еврозоны сохранения валютного союза, дальнейшей интеграции экономик, унификации бюджетно-налоговой и финансовой систем. Взаимодействие ЕСМ и МВФ способствует успешному преодолению кризисных явлений в экономиках стран еврозоны. Европейский региональный финансовый механизм являются крупнейшими в мире. Программы ЕСМ являются прекрасным примером взаимодействия МВФ и РФМ. Опыт европейских стран по поддержанию финансовой стабильности может послужить основой для создания подобных механизмов в других регионах мира.

Таблица 1

Распределение участия стран – членов еврозоны в Европейском стабилизационном механизме по состоянию на 18.03.2015

Страна	Доля в капитале, %	Подписной капитал, млрд евро	Оплаченные акции, млрд евро
Австрия	2,7644	19,48	2,23
Бельгия	3,4534	24,34	2,78
Кипр	0,1949	1,37	0,16
Эстония	0,1847	1,3	0,15
Финляндия	1,7852	12,58	1,44
Франция	20,2471	142,7	16,31
Германия	26,9616	190,02	21,72
Греция	2,7975	19,72	2,25
Ирландия	1,5814	11,14	1,27
Италия	17,7917	125,4	14,33
Латвия	0,2746	1,93	0,22
Литва	0,4063	2,86	0,33
Люксембург	0,2487	1,75	0,2
Мальта	0,0726	0,51	0,06
Нидерланды	5,6781	40,02	4,57
Португалия	2,4921	17,56	2,01
Словакия	0,8184	5,77	0,66
Словения	0,4247	2,99	0,34
Испания	11,8227	83,33	9,52
Всего...	100	704,8	80,55

Источник: Annual Report European Stability Mechanism. Luxemburg: ESM, 2014

Таблица 2

Баланс Европейского стабилизационного механизма за 2013–2014 гг., млрд евро

Статья	2014	2013
<i>Активы</i>		
Денежные средства на счетах в центральных банках	4,38	4,96
Кредиты и авансы, выданные странам – членам еврозоны	45,42	45,93
Кредиты и авансы, выданные кредитным организациям	18,65	22,97
Долговые ценные бумаги, включая бумаги с фиксированным доходом	61,65	50,36
Неоплаченный уставный капитал по неоплачиваемым акциям	621,71	620
Неоплаченный уставный капитал по оплачиваемым акциям	0,17	15,71
Прочие активы	0,6	0,46
Итого активов	752,6	760,4
<i>Обязательства</i>		
Долговые инструменты в документарной форме	49,16	60,02
Прочие обязательства	0,02	0,02
Начисления и доходы будущих периодов	0,27	0,22
Итого обязательств	49,46	60,27
<i>Собственный капитал</i>		
Подписной капитал	701,9	700
Фонд переоценки	0,51	(0,11)
Резервный фонд	0,25	–
Прибыль за финансовый год	0,44	0,25
Итого собственный капитал	703,14	700
Итого пассивов	752,6	760,4

Источник: Annual Report European Stability Mechanism. Luxemburg: ESM, 2014

Таблица 3

Отчет о финансовых результатах Европейского стабилизационного механизма за 2013 и 2014 гг., млн евро

Статья	2014	2013
Полученные проценты	710	352
Уплаченные проценты	(348)	(110)
Комиссии к получению	–	105
Комиссии к уплате	(10)	(109)
Прочий операционный доход	21	17
Чистая прибыль от финансовых операций	102	26
Общие административные расходы	(40)	(40)
Корректировка стоимости материальных и нематериальных активов	(0,762)	(0,501)
Прибыль	443	253

Источник: Annual Report European Stability Mechanism. Luxemburg: ESM, 2014

Таблица 4

Займы, выданные Испании в рамках программы финансовой помощи

Дата выдачи займа	Объем выданных средств, млрд евро	Общий объем выданных средств, млрд евро	Средний срок погашения займа, лет	Окончательный срок погашения займа
11.12.2012	39,5	39,5	12,5	11.12.2027
05.02.2013	1,8	41,3	12,2	11.12.2025

Источник: Annual Report European Stability Mechanism. – Luxemburg: ESM, 2014

Таблица 5

Займы, выданные Кипру в рамках программы финансовой помощи

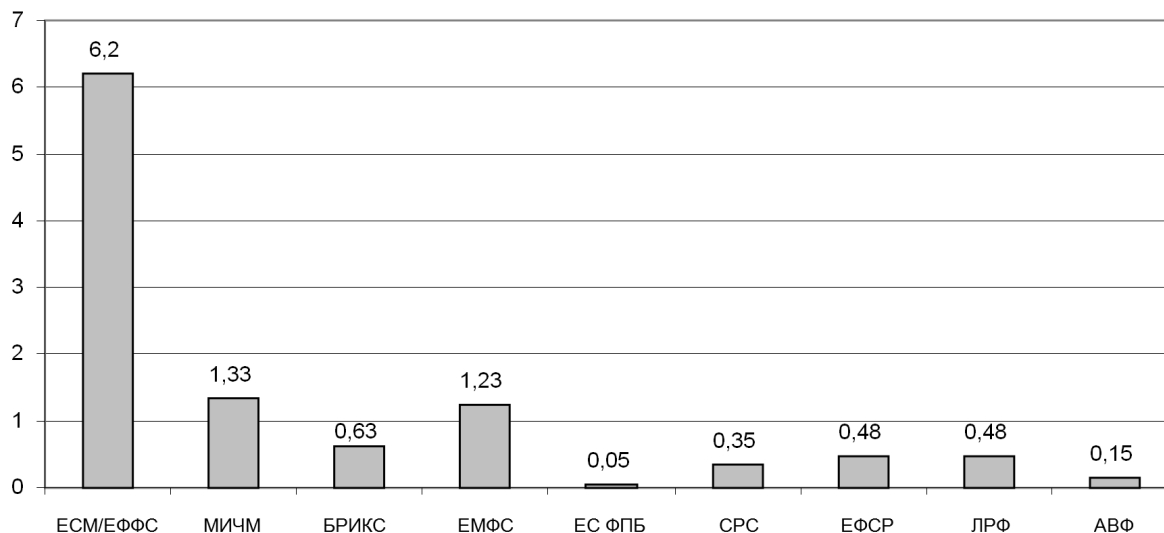
Дата выдачи займа	Объем выданных средств, млрд евро	Окончательный срок погашения займа	Общий объем выданных средств, млрд евро
13.05.2013	2	13.05.2027	2
26.06.2013	1	26.06.2028	3
27.09.2013	1,5	27.09.2030	4,5
19.12.2013	0,1	19.12.2029	4,6
04.04.2014	0,15	04.04.2030	4,75
09.07.2014	0,6	09.07.2031	5,35
15.12.2014	0,35	15.12.2025	5,7
15.07.2015	0,1	15.12.2031	5,8

08.10.2015	0,2	08.10.2029	6,3
–	0,3	08.10.2031	–

Источник: Annual Report European Stability Mechanism. – Luxemburg: ESM, 2014

Рисунок 1

Объем кредитования по отношению к ВВП стран-участников, %

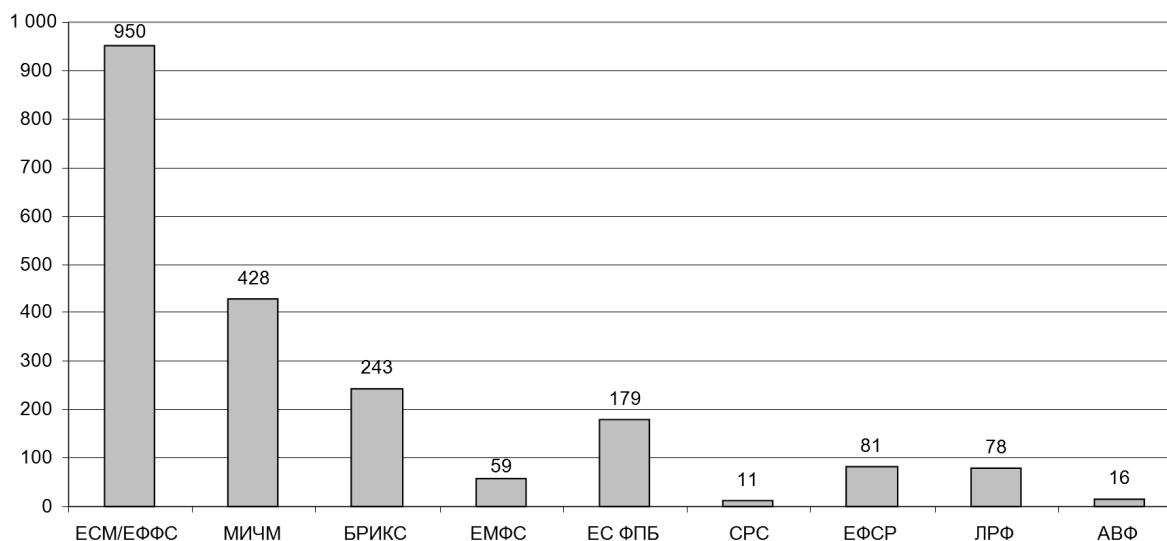


Примечание: МИЧМ – Многосторонняя инициатива Чианг Май; БРИКС – Пул валютных резервов стран БРИКС; ЕМФС – Европейский механизм финансовой стабилизации; ЕС ФПБ – Фонд платежного баланса стран ЕС; СРС – Североамериканское рамочное соглашение; ЕФСР – Евразийский фонд стабилизации и развития; ЛРФ – Латиноамериканский резервный фонд; АВФ – Арабский валютный фонд.

Источник: Annual Report European Stability Mechanism. Luxemburg: ESM, 2014

Рисунок 2

Объем кредитования по отношению к квоте МВФ стран-участников, %



Примечание: МИЧМ – Многосторонняя инициатива Чианг Май; БРИКС – Пул валютных резервов стран БРИКС; ЕМФС – Европейский механизм финансовой стабилизации; ЕС ФПБ – Фонд платежного баланса стран ЕС; СРС – Североамериканское рамочное соглашение; ЕФСР – Евразийский фонд стабилизации и развития; ЛРФ – Латиноамериканский резервный фонд; АВФ – Арабский валютный фонд.

Источник: Annual Report European Stability Mechanism. Luxemburg: ESM, 2014

Список литературы

1. Сант С.В. Банк БРИКС рассматривается как конкурент МВФ // *Международная экономика*. 2014. № 10. С. 42–43.
2. Волков А.М. Практические аспекты и перспективы деятельности европейских фондов финансовой стабильности // *Экономика и управление в XXI веке: тенденции развития: матер. Научно-практич. конференция*. Новосибирск: Центр развития международного сотрудничества, 2012. № 4. С. 19–24.
3. Крылова Н.С. Глобальный экономический кризис: новые механизмы регулирования финансовых и бюджетных отношений // *Право. Журнал Высшей школы экономики*. 2014. № 2. С. 4–16.
4. Левашов Р.О., Беляев Е.В. Банк развития стран БРИКС как элемент международной финансовой архитектуры // *Современные наукоемкие технологии. Региональное приложение*. 2014. № 4. С. 92–99.
5. Липкова Б. Роль ЕЦБ в разрешении долгового кризиса еврозоны // *Управленец*. 2013. № 3. С. 4–11, № 4. С. 60–68.
6. Майстрович Е.В. Влияние международного валютного фонда и Всемирного банка на суверенитет государств // *Правозащитник*. 2015. № 1. С. 15.
7. Пазына Е.О. Особенности правовых наднациональных механизмов финансирования европейского союза в условиях мирового финансово-экономического кризиса // *Международное публичное и частное право*. 2015. № 6. С. 6–10.
8. Полидуц С.А. Особенности долгового кризиса в еврозоне // *Новый университет. Сер. Экономика и право*. 2013. № 12. С. 40–44.
9. Сухарев А.Н. Альтернативы финансовой политики: государственный долг или государственные сбережения? // *Проблемы экономики*. 2009. № 6. С. 123–125.
10. Сухарев А.Н. Европейские институты финансовой стабилизации: создание и современное состояние // *Финансы*. 2014. № 1. С. 52–55.
11. Топорнин Н.Б. Некоторые аспекты правового статуса и деятельности механизмов финансовой помощи в европейском союзе // *Деньги и кредит*. 2015. № 10. С. 58–61.
12. Улюкаев С.С., Шеряй К.И. Современное состояние и перспективы развития регионального финансового сотрудничества стран ЕврАзЭС // *Деньги и кредит*. 2013. № 11. С. 26–29.
13. Хлебникова Д.В. Реформа управления международным валютным фондом в свете решений саммитов «группы 20» // *Деньги и кредит*. 2014. № 4. С. 60–66.
14. Шаталов С.И. Региональное финансовое сотрудничество в Евразии: антикризисный фонд ЕврАзЭС // *Деньги и кредит*. 2012. № 4. С. 3–10.
15. Михайлова Ю. Международный валютный фонд в преодолении кризиса еврозоны // *Международная экономика*. 2013. № 4. С. 31–40.
16. Якубовский Г.С. Реформирование финансового сектора экономики Испании: причины, структурно-институциональные изменения, позитивные результаты // *Фундаментальные исследования*. 2014. № 12-2. С. 369–378.
17. Янкевич С.В. Мировой финансовый кризис и развитие бюджетного права ЕС: к заключению договора об учреждении европейского стабилизационного механизма // *Реформы и право*. 2012. № 4. С. 72–73.
18. Tanasie A., Netoiu L., Cîrciumaru D., Netoiu T. European Union's Post Crisis Financial Regulatory System – a Brief Analysis of Existing Options // *Procedia – Economics and Finance*. 2015. № 22. P. 552–559.

THE FINANCIAL STABILIZATION MECHANISM IN CONTEMPORARY EUROPE

German P. GERASIMOV

Plekhanov Russian University of Economics, Tver Branch, Tver, Russian Federation
gerkuz20@gmail.com

Article history:

Received 23 December 2015
Received in revised form
24 January 2016
Accepted 9 February 2016

JEL classification: F34

Keywords: debt crisis, Europe, euro area, IMF, European stability mechanism, regional financial mechanism

Abstract

Importance The article focuses on measures the EU authorities undertake to sustain the financial stability in Europe and respective regional financial mechanisms.

Objectives The research overviews and evaluates methods to maintain the financial stability in Europe, and relevant supporting structures.

Methods The research applies formal logic, systems approach and grouping of statistical data.

Results I determined premises for creating regional financial stabilization mechanisms in Europe and describe the European stability mechanism, illustrating principles of its operation and statistical data. The article presents the current drafts of the European stability mechanism and their efficacy.

Conclusions and Relevance As the 2008–2009 economic crisis shows, some EU economies are vulnerable, thus requiring supranational financial mechanisms, which would sustain the financial position of crisis-battered economies. The continuing regional financial mechanism became a cornerstone for the European countries to ensure the financial stability of the euro area. European countries set up the stabilization mechanism to preserve the currency union and further integrate economies, unify budgetary, fiscal and financial systems. As it interacts with the International Monetary Fund, it will help overcome crisis phenomena in the EU economies. The EU practices of the financial stability maintenance can be a good basis for similar mechanisms in other regions.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2015

References

1. Sant S.V. Bank BRIKS rassmatrivaetsya kak konkurent MVF [The BRICS Bank viewed as an IMF competitor]. *Mezhdunarodnaya ekonomika = International Economics*, 2014, no. 10, pp. 42–43.
2. Volkov A.M. [Practical aspects and prospects of the European financial stability foundations' operations]. *Ekonomika i upravlenie v XXI veke: tendentsii razvitiya: materialy mezhdunarodnoi konferentsii* [Proc. Int. Sci. Conf. Economics and Management in the 21st Century: Development Trends]. Novosibirsk, Tsentr razvitiya nauchnogo sotrudnichestva Publ., 2012, pp. 19–24.
3. Krylova N.S. Global'nyi ekonomicheskii krizis: novye mekhanizmy regulirovaniya finansovykh i byudzhetykh otnoshenii [The global economic crisis: new mechanisms for regulating financial and fiscal relations]. *Pravo. Zhurnal Vysshei shkoly ekonomiki = Law. Journal of Higher School of Economics*, 2014, no. 2, pp. 4–16.
4. Levashov R.O., Belyaev E.V. Bank razvitiya stran BRIKS kak element mezhdunarodnoi finansovoi arkhitektury [The BRICS Development Bank as a constituent of the international financial architecture]. *Sovremennye naukoemkie tekhnologii. Regional'noe prilozhenie = Modern High Technologies. Regional Application*, 2014, no. 4, pp. 92–99.
5. Lipkova B. Rol' ETsB v razreshenii dolgovogo krizisa evrozony. Chasti 1 i 2 [The role of the European Central Bank in resolving the debt crisis of the euro zone. Parts 1 and 2]. *Upravlenets*, 2013, no. 3, 4, pp. 4–11, 60–68.
6. Maistrovich E.V. Vliyanie mezhdunarodnogo valyutnogo fonda i Vsemirnogo banka na suverenitet gosudarstv [Influence of the International Monetary Fund and the World Bank on the sovereignty of States]. *Pravozashchitnik*, 2015, no. 1, p. 15.
7. Pazyna E.O. Osobennosti pravovykh nadnatsional'nykh mekhanizmov finansirovaniya evropeiskogo soyuza v usloviyakh mirovogo finansovo-ekonomicheskogo krizisa [Specifics of legal supranational financial mechanisms of the European Union during the financial and economic crisis]. *Mezhdunarodnoe publichnoe i chastnoe parvo = Public International and Private International Law*, 2015, no. 6, pp. 6–10.

8. Poliduts S.A. Osobennosti dolgovogo krizisa v Evrozone [Specific features of the debt crisis in the euro zone]. *Novyi universitet. Ser. Ekonomika i pravo = New University. Series Economics and Law*, 2013, no. 12, pp. 40–44.
9. Sukharev A.N. Al'ternativy finansovoi politiki: gosudarstvennyi dolg ili gosudarstvennye sberezheniya? [Alternatives to a financial policy: sovereign debt or public savings]. *Problemy ekonomiki = Problems of Economy*, 2009, no. 6, pp. 123–125.
10. Sukharev A.N. Evropeiskie instituty finansovoi stabilizatsii: sozdanie i sovremennoe sostoyanie [European financial stabilization institutions: their establishment and current state]. *Finansy = Finance*, 2014, no. 1, pp. 52–55.
11. Topornin N.B. Nekotorye aspekty pravovogo statusa i deyatel'nosti mekhanizmov finansovoi pomoshchi v evropeiskom soyuze [Some aspects of legal status and activities of financial assistance mechanisms in the European Union]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2015, no. 10, pp. 58–61.
12. Ulyukaev S.S., Sheryai K.I. Sovremennoe sostoyanie i perspektivy razvitiya regional'nogo finansovogo sotrudnichestva stran EvrAzES [The current state of regional financial cooperation among EurAsEC member countries and prospects for its development]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2013, no. 11, pp. 26–29.
13. Khlebnikova D.V. Reforma upravleniya Mezhdunarodnym valyutnym fondom v svete reshenii sammitov 'gruppy 20' [IMF governance reform in the light of decisions of G20 Summits]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2014, no. 4, pp. 60–66.
14. Shatalov S.I. Regional'noe finansovoe sotrudnichestvo v Evrazii: antikrizisnyi fond EvrAzES [Regional financial cooperation in Eurasia: the anti-crisis fund of the Eurasian Economic Community (EurAsEC)]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2012, no. 4, pp. 3–10.
15. Mikhailova Yu. Mezhdunarodnyi valyutnyi fond v preodolenii krizisa evrozony [The International Monetary Fund as part of overcoming the euro zone crisis]. *Mezhdunarodnaya ekonomika = International Economics*, 2013, no. 4, pp. 31–40.
16. Yakubovskii G.S. Reformirovanie finansovogo sektora ekonomiki Ispanii: prichiny, strukturno-institutsional'nye izmeneniya, pozitivnye rezul'taty [Reforming the financial sector of the Spanish economy: reasons, structural and institutional changes, positive results]. *Fundamental'nye issledovaniya = Fundamental Research*, 2014, no. 12-2, pp. 369–378.
17. Yankevich S.V. Mirovoi finansovyi krizis i razvitie byudzhethnogo prava ES: k zaklyucheniyu dogovora ob uchrezhdenii evropeiskogo stabilizatsionnogo mekhanizma [The global financial crisis and development of the EU budgetary law: towards the conclusion of the Treaty establishing the European Stability Mechanism]. *Reformy i pravo = Reforms and Law*, 2012, no. 4, pp. 72–73.
18. Tanasie A., Netoiu L., Cîrciumaru D., Netoiu T. European Union's Post Crisis Financial Regulatory System – A Brief Analysis of Existing Options. *Procedia – Economics and Finance*, 2015, vol. 22, pp. 552–559.