

Олександр ДЗЮБЛЮК

д.е.н., професор, завідуючий кафедрою банківської справи

Тернопільський національний економічний університет

ПОЛІТИКА ЄВРОПЕЙСЬКОГО ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ В УМОВАХ КРИЗОВИХ ЯВИЩ НА СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ РИНКАХ

Сучасна світова фінансова криза стала першим серйозним випробуванням для євроінтеграційних процесів та ефективності грошово-кредитної політики Європейського центрального банку. Країни-учасниці Євросоюзу опинилися під ударом боргової кризи, яка охопила всю фінансову систему ЄС. Економічне зростання у докризовий період супроводжувалося високими темпами росту економіки країн «периферії», таких як Греції, Іспанії, Португалії, Ірландії принаймні, щодо партнерів по євроні, а оптимістичні очікування споживачів щодо своїх майбутніх доходів сприяли зростанню поточного споживання і інвестицій, головним чином за рахунок накопичення боргу. Як наслідок, на даний момент більшість держав зони євро страждають від непомірних державних боргів, що постійно ростуть, мають хитку банківську систему і низькі темпи відновлення національних економік. Крім того, перед Європейським центральним банком постала проблема накопичення зоною євро негативного зовнішньоторговельного сальдо, що в умовах плаваючих валютних курсів мало б призвести до ослаблення курсу євро по відношенню до валют країн – основних торговельних партнерів, що, у свою чергу, сприяло б поступовому збільшенню експорту товарів. Та насправді курс євро тривалий час не тільки не знижувався, але і, навпаки, зміцнювався по відношенню до інших валют.

На початковому етапі кризи заходи Європейського центрального банку були спрямовані на підтримку фінансових інститутів та збереження трансмісійного механізму монетарного регулювання шляхом максимально обережного втручання в операційну активність фінансових ринків.

Європейським центральним банком були застосовані заходи нестандартного характеру щодо кредитної підтримки фінансового сектору. Йдеться, зокрема, про такі заходи як: встановлення фіксованої ставки процента за аукціонами з повним розподілом всіх запропонованих коштів; проведення додаткового рефінансування строками від 1 місяця до 3-х, а також розподіл ресурсів строками до 6 місяців та до 1 року; розширення структури активів для забезпечення операцій рефінансування, зниження порогу оцінки активів, прийняття в якості забезпечення активів, що емітовані на неорганізованих ринках; реалізацію програми придбання облігацій з покриттям. Отже інноваційні механізми кредитування з боку ЄЦБ, як і у політиці ФРС, мали на меті посилення ліквідності банківських установ для відновлення процесів кредитування в економіці та розвитку реального сектору.

Також Європейським Союзом було вжито ряд заходів, спрямованих на пом'якшення наслідків фінансової кризи. Одним із таких заходів було створення Європейського стабілізаційного механізму у формі постійно діючого фонду фінансової допомоги країнам ЄС, що її потребують. Крім того, ЄЦБ було наділено рядом повноважень, що дають йому змогу втручатися на ринки облігацій для допомоги проблемним країнам.

Водночас слід розуміти, що нинішня боргова криза в єврозоні може завдати відчутного удару по репутації самого ЄЦБ, адже вже зараз він послабив правила прийому в заставу держоблігацій країн єврозони і був змушений скуповувати облігації периферійних держав задля їхнього порятунку від дефолту. Відтак на ринках виникає занепокоєння, що найближчим часом Європейському центральному банку доведеться ще раз відмовитися від своїх колишніх цілей і перейти до повномасштабного збільшення грошової маси, щоб стабілізувати боргові ринки в регіоні. А це вже прямо суперечить задекларованій ним же перед цим позиції про необхідність досягнення цінової стабільності і регулювання відповідних процентних ставок. Відтак наслідком неузгодженості грошово-кредитної політики ЄЦБ та боргової політики окремих країн єврозони стає по суті підрив довіри як до євро в якості єдиної валюти, так

і до самого Європейського центрального банку як ключового інституту макроекономічного регулювання.

Водночас саме обмежені можливості у здійсненні легких кроків щодо подолання кризових явищ емісійними засобами монетарної політики Європейського центрального банку змусило уряди ряду європейських країн вдаватися до жорстких і непопулярних заходів економії, зокрема таких, як: обмеження бюджетного дефіциту як на національному, так і на муніципальному рівні, заморожування і скорочення ставок державних службовців, обмеження збільшення пенсій і виплат по соціальному страхуванню, збільшення пенсійного віку, лібералізація ринку праці із можливостями збільшення робочого дня та полегшення звільнення працівників. Дані заходи були притаманні передусім саме тим країнам, які у докризовий період проводили необмежену політику державних витрат, а тому найбільшою мірою постраждали від боргової кризи в зоні євро.

Потрібно відзначити, що позитивним моментом у реалізації грошово-кредитної політики Європейського центрального банку є власне сама наявність єдиної валюти в зоні євро. Це суттєво зменшує вплив спекулятивних потоків капіталів на валютно-курсову стабільність, позаяк девальваційний тиск із-зовні, що проявляється у зниженні конкурентоспроможності національної економіки може бути відновлений не за рахунок конкуруючої девальвації (як це б мало місце у разі наявності власної національної валюти і повного суверенітету у проведенні монетарної політики), а за рахунок передусім структурних реформ, покликаних забезпечити належну гнучкість ринків нарівні із дерегулюванням у всіх галузях економіки, що, поза сумнівом, позначається і на кредитному рейтингу країни. Таким чином, з огляду на централізацію монетарної влади в руках ЄЦБ уряди країн зони євро позбавлені можливості проводити незалежну грошово-кредитну політику, а відтак змушені переглядати і скорочувати видаткові статті держбюджетів, відновлювати конкурентоспроможність на зовнішніх ринках не за рахунок знецінення власної національної валюти, а проводячи дерегулювання і роблячи ринки максимально гнучкими.

Одним із позитивних кроків, спрямованих на стабілізацію фінансової ситуації у зоні євро, також є досягнення домовленостей стосовно створення Європейського банківського наглядового органу, який почне працювати в 2014 році. Під нагляд ЄЦБ повинні попадати банки, чії активи перевищують 30 млрд. євро. Окрім того, ЄЦБ матиме право втручатися в діяльність менших фінансових установ при перших ознаках проблем. Фактично уже схвалене рішення про те, що ЄЦБ стане головним наглядовим органом над банками єврозони.

Крім того, ЄЦБ почав скорочувати свій баланс, оскільки банки достроково повертають раніше надані кредити. Отже можна вважати, що сучасний етап монетарного регулювання характеризується зміною цільових пріоритетів у реалізації Європейським центральним банком грошово-кредитної політики, котра із м'якої експансіоністської, що була притаманна в період розгортання кризи, набула явних ознак обмежувальної, антиінфляційної, що свідчить про впевненість ЄЦБ у хороших перспективах розвитку європейської економіки, зростання довіри до євро з боку інвесторів, а також дієвість інших антикризових заходів бюджетної і стабілізаційної політики країн єврозони та їх позитивному впливі на динаміку економічного зростання.

Таким чином, можна вважати, що Європейський центральний банк володіє значними можливостями ефективного управління кризовими економічними ситуаціями, що дозволило зоні євро не допустити сповзання національних економік в рецесію і забезпечити мінімальні темпи економічного зростання. Немає ніяких сумнівів, що керівництво ЄЦБ і надалі докладатиме всіх зусиль для запобігання розпаду зони євро та ослаблення міжнародних позицій єдиної європейської валюти.