

УДК 336.763.311.1 (672)

Медведкина Е.А.*

ИССЛЕДОВАНИЕ ВЛИЯНИЯ ДОЛГОСРОЧНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ НА ПОСТКРИЗИСНЫЕ ИМПЕРАТИВЫ ЕВРОПЕЙСКОЙ ИНТЕГРАЦИИ

Аннотация. В статье проведен анализ современной ситуации на финансовых рынках стран Европы в аспекте определения посткризисных последствий и трансформаций в контексте разработки государственной стратегии в области решения долговых финансовых проблем.

Ключевые слова: долгосрочные финансовые обязательства, финансовая стабильность, трансформация, глобальные финансовые дисбалансы, финансовый кризис, национальная финансовая система, внешний государственный долг, золотовалютные резервы, финансовый стресс.

This article analyzes the current situation in the financial markets in Europe in the aspect of determining the post-crisis effects and transformations in the context of the development of the national strategy in the field of debt solutions to financial problems.

Keywords: long-term financial liabilities, financial stability, transformation, global financial imbalances, the financial crisis, the national financial system, foreign debt, foreign exchange reserves, the financial stress.

Актуальность и постановка проблемы исследования. В современных условиях глобальной трансформации мировой финансовой системы синхронные колебания циклов деловой активности в развитых и развивающихся странах и взаимосвязь основных факторов, вызывающих смену стадий циклов, выросли в течение периода глобализации.

Последний этап глобализации начался в середине 80-х гг. под влиянием либерализации контроля за капиталом во многих странах, что позволило усилить мобильность капитала как фактора производства и привело к преимущественному развитию финансовой глобализации. Ключевыми качественными отличиями современного этапа глобализации является беспрецедентное увеличение потоков информации, происходящее на основе изменений в технологии, а также трансформация в объеме, характере и концентрации финансовых потоков, что приводит к глобальным финансовым дисбалансам и кризисам.

Для преодоления глобальных финансовых дисбалансов и снижения финансовых обязательств стран предлагается разработать ряд мер, чтобы избежать сочетания «пересыхания» потоков капитала в страны с развивающейся экономикой, с одной стороны, и накопления больших инвалютных резервов - с другой стороны.

Степень изученности проблемы исследования. Работы по данной проблематике принадлежат таким ученым, как О.Белорус, В.Будкин, И.Бураковский, Ю.Козак, Д.Лукьяненко, З.Луцишин, Ю.Макогон, М.Максимова, О.Мовсеян, В.Новицкий, Т.Орехова,

* кандидат экономических наук, доцент кафедры международной экономики Донецкого национального университета

Ю.Пахомов, Л.Руденко, А.Румянцев, Е.Савельев, Б.Смитиенко, В.Чужиков, С.Якубовский и другие.

Цель исследования состоит в исследовании влияния долговых проблем на развитие национальных финансовых систем стран Европы в контексте усиления процессов финансовой глобализации, цикличности и долговой трансформации.

Основная часть. Финансовые проблемы ЕС возможно решить, поскольку экономическая политика и единый европейский рынок формировались достаточно долго, и продолжительное время были относительно стабильны.

Так, совокупный государственный долг 17 стран Евросоюза, входящих в зону евро, в 2011 году составил рекордные 87,2% ВВП по сравнению с 85,3% в 2010 году и 79,9% в 2009-м. При этом сводный дефицит госбюджета еврозоны снизился в прошлом году с 6,2% ВВП до 4,1% ВВП.

Госдолг всех 27 государств ЕС вырос в 2011 году с 80% ВВП до 82,5%, а бюджетный дефицит тоже опустился с 6,5% ВВП до 4,5% ВВП (рис. 1). Оба показателя, по-прежнему, существенно выше уровней, допустимых по общеевропейскому законодательству, согласно которому госдолг не должен превышать 60% ВВП, дефицит бюджета - 3% ВВП.

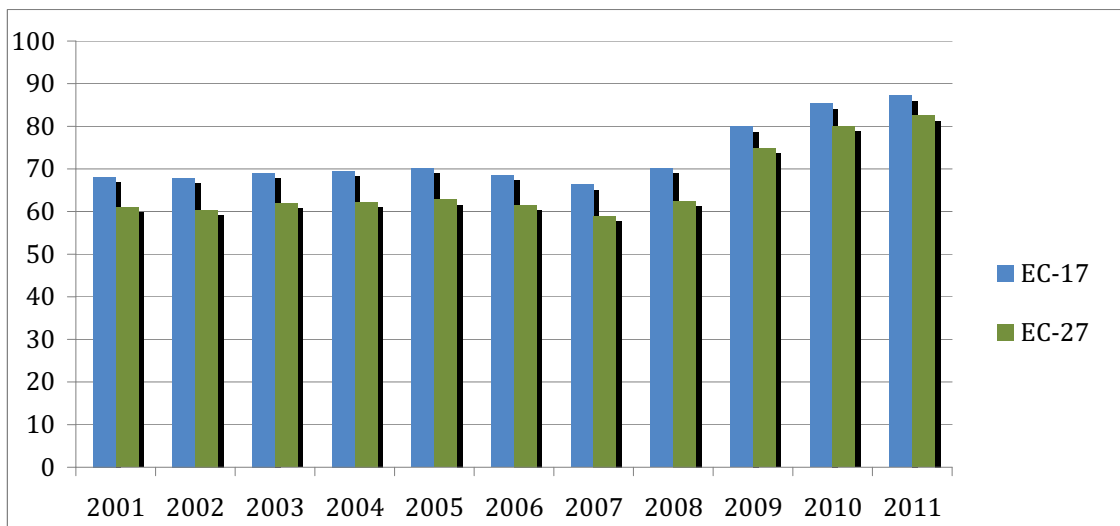


Рис. 1 Динамика долга стран ЕС-17 и стран ЕС-27 в период с 2001 по 2011 гг., % от ВВП [3,5,6].

14 из 27 государств ЕС имели по итогам 2011 года госдолг выше 60% национального ВВП – столько же, сколько в 2010-м. Бесспорным «лидером» здесь остается Греция, которая должна в 1,5 раза больше своего ВВП – 165,3%. На втором месте идет Италия (120,1% ВВП, против 119% годом ранее), на третьем – Ирландия (108,2%). Госдолг больше 60% ВВП имеют также Португалия (107,8%), Бельгия (98%), Франция (85,8%), Великобритания (85,7%), Германия (81,2%), Венгрия (80,6%), Австрия (72,2%), Мальта (72%), Кипр (71,6%), Испания (68,5%) и Нидерланды (65,2%) (рис. 2).

Тенденцию к сокращению госдолга продемонстрировали лишь Германия и Австрия. А меньше всех в ЕС в относительном выражении должны Эстония (6% ВВП), Болгария (16,3% ВВП) и Люксембург (18,2% ВВП). В 2011 году улучшение бюджетной ситуации отмечено в 24 странах Евросоюза, ухудшение – в двух. Худшие показатели бюджетного дефицита (в относительном выражении, как доли ВВП) зафиксированы в Ирландии (13,1%), Греции (9,1%), Испании (8,5%), Великобритании (8,3%), Франции (5,2%) и ряде стран Восточной Европы, включая Польшу. Самый низкий уровень дефицита бюджета отмечен в Финляндии – 0,5% ВВП, за ней следуют Люксембург (0,6%) и Германия (1%).

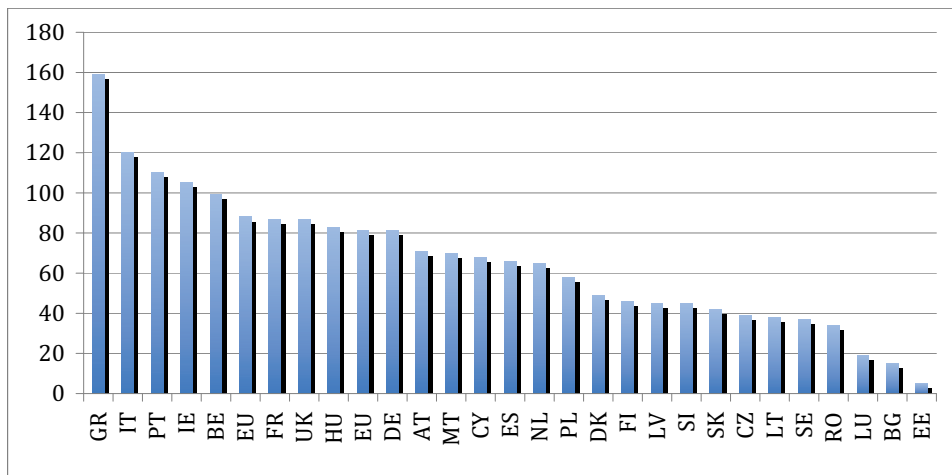


Рис. 2 Государственный долг стран Европейского союза в 2011 году, % от ВВП [3,5,6].

Ирландия проделала максимальную работу в области бюджетной консолидации, за год сократив бюджетный дефицит с более чем 32% – до 13,1% ВВП. Успехи Греции и других стран в этой сфере были гораздо более скромными.

А вот Венгрия, Эстония и Швеция получили положительное сальдо госбюджета в прошлом году; в Венгрии оно превысило 4% ВВП.

Объем совокупного ВВП еврозоны, по данным Eurostat, в 2011 году достиг 9,42 трлн. евро (12,37 трлн. долларов) в рыночных ценах (рост на 2,8%), Евросоюза в целом – 12,63 трлн. евро (16,58 трлн. долларов). ВВП США в 2011 году едва превысил 15 трлн. долларов, и госдолг страны оценивается в такую же сумму.

Несмотря на оживление на рынке летом 2012 года, факторы финансовой уязвимости сейчас выше, чем весной 2012 года. Уверенность в мировой финансовой системе остается исключительно непрочной. Из-за возросшего неприятия риска ослабли потоки капитала в страны с формирующимся рынком, хотя долг в национальной валюте продолжает привлекать притоки капитала на всем протяжении кризиса в зоне евро. Наибольшую обеспокоенность вызывают снижение темпов внутреннего роста и усилившиеся факторы финансовой уязвимости.

Уменьшение задолженности, сокращение расходов, жесткая экономия, сбалансирование бюджета, уравнивание доходов и расходов - это единственный эффективный способ урегулирования кризиса в контексте обеспечения финансовой безопасности в Евросоюзе, в том числе и за счет увеличения золотовалютных резервов. В 2011 году золотовалютные резервы ЕС составили 667063 млн. евро. Несмотря на экономический кризис, золотовалютные резервы непрерывно росли с 2004 года, а в 2009 году темпы роста значительно увеличились (рис. 3).

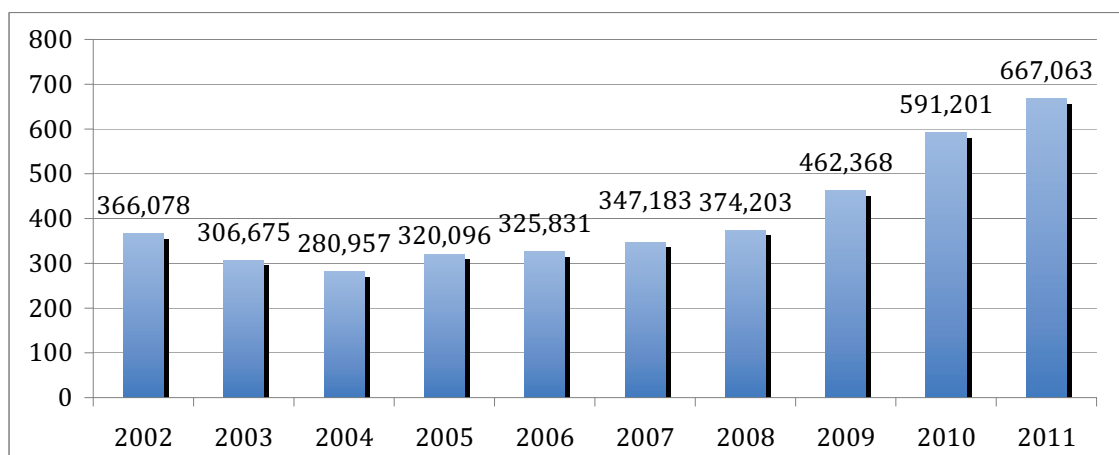


Рис. 3 Динамика золотовалютных резервов стран ЕС с 2002 по 2011 гг., млрд. евро [3].

Германия, Италия и Франция имеют самые большие золотовалютные резервы среди стран ЕС. Самые же незначительные объемы ЗВР – у Словении, Люксембурга и Ирландии. Интересно, что всего три страны аккумулируют более 60% золотовалютных резервов всего Евросоюза. Так, на долю Германии в 2011 году приходилось 27,7% золотовалютных резервов, на Италию и Францию по 20% (рис. 4). Разработанная стратегия «Европа 2020» даёт ответ на вопросы о путях выхода из кризиса и создания условий для устойчивого и всеобъемлющего роста и развития. Для достижения необходимых результатов Европе понадобится усиление управления экономикой [2].

«Европа 2020» устанавливает три основных фактора укрепления экономики:

- умный рост: развитие экономики, основанное на знаниях и инновациях;
- устойчивый рост: создание экономики, основанной на целесообразном использовании ресурсов, экологии и конкуренции;
- всеобъемлющий рост: способствование повышению уровня занятости населения, достижение социального и территориального согласия.

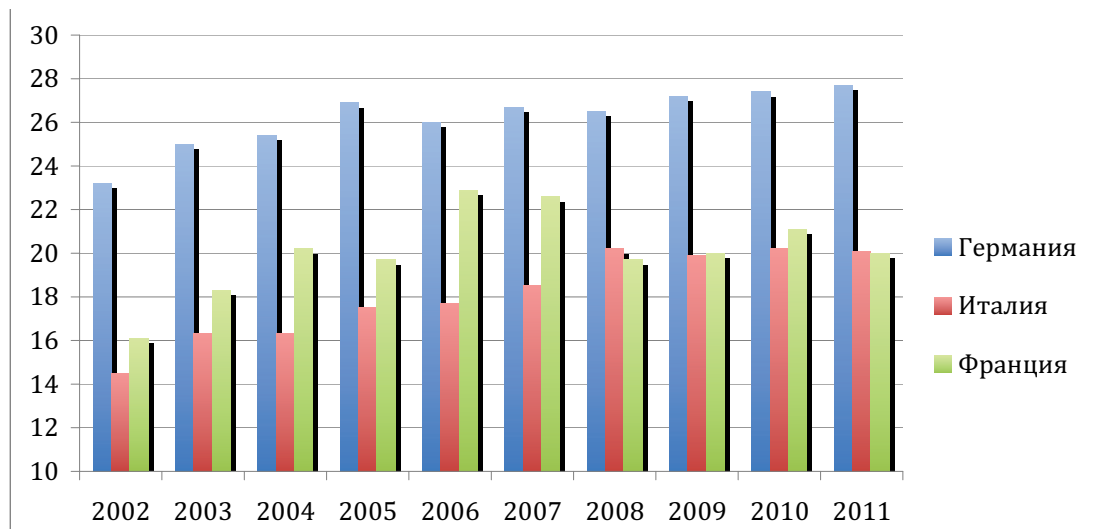


Рис. 4 Динамика доли золотовалютных резервов в Германии, Италии и Франции в общих запасах ЕС с 2002 по 2011 гг., % [3].

Определено, мировой кризис показал, что устойчивость национальных экономик и эффективность влияния на нее государств зависит от роли национальной валюты в международных расчетах и от уровня накопления валютных резервов.

Также важным фактором финансовой стабильности выступают исследования международных рейтинговых агентств. В частности, Международное агентство Fitch подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг Евросоюза на уровне AAA со "стабильным" прогнозом в 2013 году. Основанием для подтверждения рейтинга стала солидная поддержка бюджета ЕС со стороны 27 входящих в него государств. Несмотря на то что в 2011-2012 гг. были понижены кредитные рейтинги целого ряда европейских стран, у девяти участников Евросоюза сохраняется высший рейтинг - AAA. Именно эти девять лидеров ЕС обеспечивают своими взносами до 63% его бюджета в 2013г. Дополнительную стабильность блоку придает чрезвычайно консервативная кредитно-заемная политика.

Экономика Евросоюза сейчас проходит сложный период стабилизации. Восстановление европейской экономики ожидается к концу 2013г., однако в случае снижения рейтинга решение экономических проблем еврозоны затянулось бы еще на длительное время. В целом ситуация в ЕС находится под контролем властей, а у крупнейших участников союза сохраняются высшие рейтинги.

Таким образом, речь идет о необходимости восстановления механизма перераспределения капитала в глобальном масштабе: страны Центральной и Восточной Европы, которые полагались на иностранный капитал в целях ликвидации отставания, формировали спрос на капитал, страны Азии, обладающие значительными золотовалютными резервами, - предложение на капитал, а развитые страны предлагали финансовые инструменты, позволяющие состыковать спрос и предложение.

Мировой кризис 2007-2009 годов привел к усилению государственного регулирования банковско-финансовой деятельности на уровне национальных экономик. На многостороннем уровне наблюдалось развитие механизма совместного контроля правительств разных стран над системными рисками, угрожающими стабильности мирового финансового рынка. В результате события и особенности разрастания глобального финансового кризиса 2008 года определили необходимость введения такого критерия оценки развития национальных экономик в условиях глобализации как стресс-устойчивость национальных экономик к влиянию негативных последствий глобализации. Последствия стресса различаются по регионам, факторах уязвимости и подверженности различным видам стресса. Во время кризиса в зоне евро страны Содружества Независимых Государств (СНГ) и страны Европы с формирующимся рынком, которые имеют более глубокие экономические и финансовые связи с зоной евро, испытали несколько более значительные изменения финансовых условий, чем другие страны. Вторичные эффекты для других регионов являются относительно менее значительными.

Риски на мировом уровне также обуславливают необходимость ускорить восстановление нормального состояния финансовой системы и повысить устойчивость региона к негативным внешним вторичным эффектам финансового стресса. Несмотря на достигнутые определенные успехи в укреплении банковской системы, балансы банков в ряде стран по-прежнему находятся в неблагоприятном состоянии со значительной долей необслуживаемых кредитов (Украина) и низкими показателями достаточности капитала (Казахстан, Кыргызтан, Таджикистан).

Золотовалютные резервы Украины на конец декабря 2011 г. составили 31794,59 млн. долл. США. На конец декабря 2010 г. ЗВР составляли 34576,4 млн. долл. США. Таким образом, за 2011 г. резервы сократились на 8,1% (рис. 5).

Сокращение прошло в основном за счет уменьшения объема резервов в иностранной валюте на 456,55 млн. долл. США до 30391,36 млн. долл. США. Также снизился объем резервов в золоте на 157,11 млн. долл. США, до 1385,29 млн. долл. США.

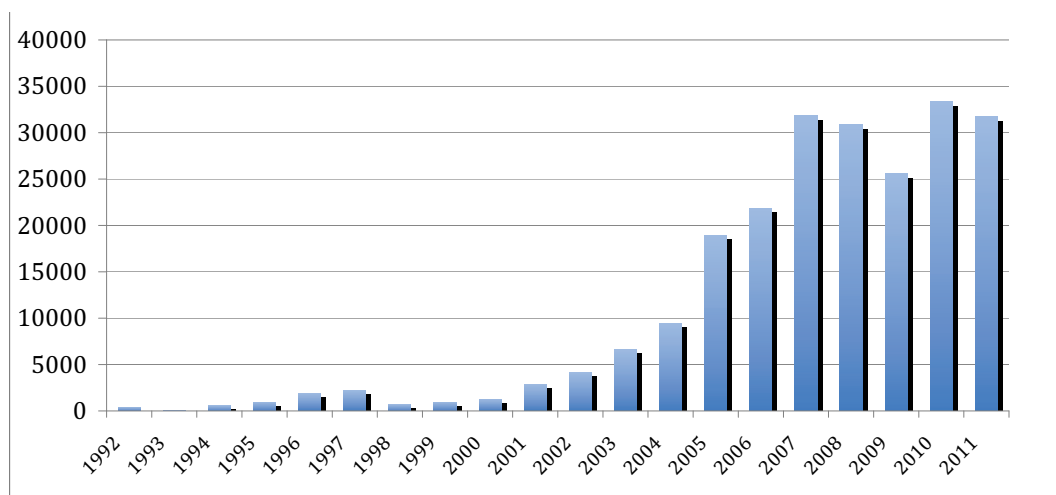


Рис. 5 Динамика ЗВР Украины с 1992 по 2011 гг., млн. долл. США [7].

Исходя из данных структуры ЗВР Украины, наибольшую долю в резервах, как и ранее, занимают вложения в ценные бумаги – 55,4%. По сравнению с началом года данный показатель немного увеличился (на 0,4 процентных пункта). Второй по значимости составляющей официальных резервов являются депозиты и текущие счета в иностранных банках – их доля 39,8%, тогда как на начало года они занимали 41,3%. Третье место – за инвестициями в золото (рис. 6).

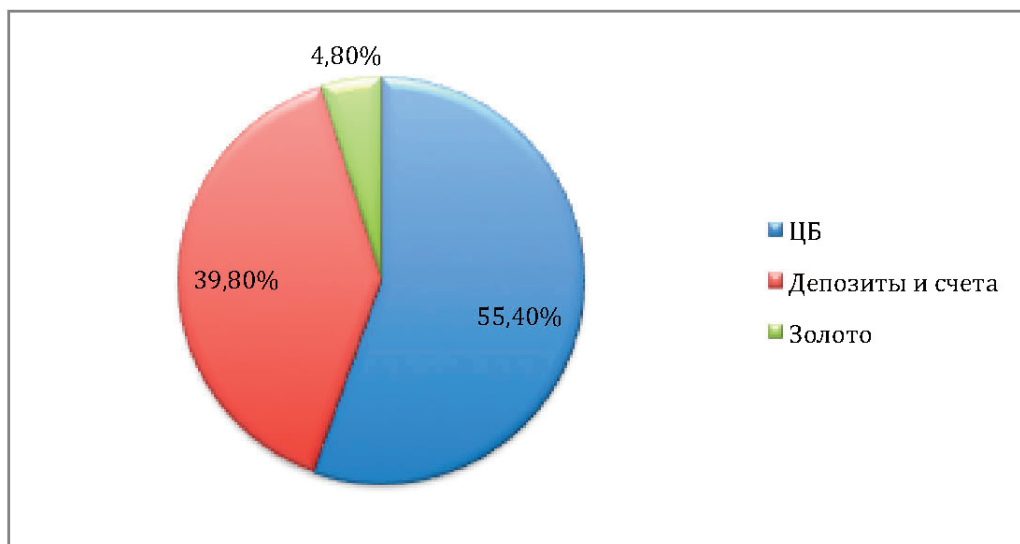


Рис. 6 Структура ЗВР Украины в 2011 году, % [7].

Выводы. Существенной проблемой долговой политики Украины на протяжении последних лет остается чрезмерное использование правительством внешнего ссудного капитала, что порождает угрозы дестабилизации государственных финансов. Именно поэтому будущая государственная стратегия в области решения долговых финансовых проблем должна предусматривать уменьшение объемов размещения внешних государственных займов и достижение оптимальной структуры долгового портфеля государства с учетом роста золотовалютных резервов страны и использования опыта ЕС в решении подобных вопросов.

Сильная финансовая система предопределяет макроэкономическую стабилизацию в стране. Макроэкономическая стабилизация и все структурные преобразования являются взаимосвязанными процессами. Эта взаимосвязь определяется зависимостями между преобразованиями в финансовом секторе экономики и макроэкономической стабильностью, между социальной защитой населения и изменениями макроэкономической ситуации.

Список использованных источников

1. Габрилевич А.С. Антикризисова політика ЄС: уроки для України / А.С. Габрилевич // Проблеми міжнародних відносин. – 2010. – №1. – С.147-159.
2. Глобализация и национальные финансовые системы / Под ред. Дж. А. Хансона, П. Хонохана, Дж. Маджони; пер с англ. — М.: Издательство «Вест мир», 2005. — С.282.
3. Європейське агентство офіційних публікацій [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Європейського агентства офіційних публікацій. – Режим доступу: www.eur-оп.eu.int
4. Ефременко, И.Н. Глобализация и цикличное развитие мировой экономики / И.Н. Ефременко // Финансы и кредит. – 2009 – №34 (370).

5. Медведкина Е.А. Формирование посткризисной инвестиционной позиции стран ЕС в контексте обеспечения финансовой безопасности / Е.Медведкина // Вісник Маріупольського державного університету. Серія: Економіка”, Маріуполь: МФ ТОВ «Друкарня "Новий світ"» 2012. - С. 143-150.
6. Официальный сайт Европейского комитета статистики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu>
7. Официальный сайт Национального банка Украины [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.bank.gov.ua>
8. Хелд Д. Глобальные трансформации. Политика, экономика и культура. [D. Held, D.Gol'dblatt, Je.Makgrju, Dzh. Perraton Global'nye transformacii. Politika, jekonomika i kul'tura]. Пер. с англ. М., 2004. С. 33.
9. Bonfiglioli A., Mendicino C. Financial Liberalization, Banking Crises and Growth: Assessing the Links // Working paper series in Economics and Finance. #567. - Stockholm School of Economics, 2004.
10. Cohen, B. Organizing the World's Money / B. Cohen. — New York: Basic Books, 1977. - 218 p.;
11. Glick R., M. Hutchinson. Banking and Currency Crises: How Common Are Twins? // Financial Crises in emerging markets, ed. by Reuven Glick, Ramon Moreno, and Mark M.Spiegel. - NY, 2001.
12. Edwards S. Capital Controls, Sudden Stops and Current Account Reversals // NBER Working Paper №11170, 2005 // www.nber.org
13. Edwards S. Financial Openness, Currency Crises and output Losses // Strengthening Global Financial Markets, ed. by S. Edwards and M. Garcia. - Chicago, 2006.
14. Eichengreen, B. Elusive Stability: essays in the history of international finance / B. Eichengreen. — Cambridge: Cambridge University Press, 1990. - 473 p.
15. Kose M.A. Financial Globalization: A Reappraisal / Kose M.A., Prasad E., Rogoff K., Wei S.-J. // IMF Working Paper. WP/06/189 // www.imf.org